

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

Les Banques de Dépôt en Angleterre

avant, pendant et après la guerre

THÈSE POUR LE DOCTORAT

présentée et soutenue le jeudi 3 février 1927, à 2 heures

PAR

CHARLES D'ORLÉANS

Président : M. Germain MARTIN

Suffragants : { MM. WAHL } *Professeurs*
 ALLIX }

PARIS

LIBRAIRIE MODERNE DE DROIT ET DE JURISPRUDENCE

ERNEST SAGOT & C^{ie}

19, RUE CUJAS ET RUE VICTOR-COUSIN, 10

1927



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41547905_0015

THÈSE
POUR LE DOCTORAT

**La Faculté n'entend donner aucune approbation
ni improbation aux opinions émises dans les thèses :
ces opinions doivent être considérées comme propres
à leurs auteurs.**

Les Banques de Dépôt en Angleterre

avant, pendant et après la guerre

THÈSE POUR LE DOCTORAT

présentée et soutenue le jeudi 3 février 1927, à 2 heures

PAR

CHARLES D'ORLÉANS

Président : M. Germain MARTIN

Suffragants : { MM. WAHL { Professeurs
 ALLIX }

PARIS

LIBRAIRIE MODERNE DE DROIT ET DE JURISPRUDENCE

ERNEST SAGOT & C^{ie}

19, RUE CUJAS ET RUE VICTOR-COUSIN, 10

1927



Introduction

L'importance prise par les établissements de crédit dans l'économie moderne des nations est un de ces faits qu'il est presque banal de rappeler. Dans chaque pays de nombreux auteurs ont approuvé ou critiqué l'armature bancaire indigène, mais celle des autres états est souvent moins connue. Or, elle n'est pas pour cela moins intéressante et notamment depuis la guerre la finance anglo-saxonne exerce sur les affaires européennes un rôle qu'il est difficile de nier. Il nous a donc paru utile de réunir dans un ouvrage français, malheureusement trop succinct, quelques informations ou documents que nous avons pu avoir au cours de différents séjours en Angleterre. Nous nous sommes bornés à l'étude des banques de dépôt britanniques, c'est-à-dire de ce qui chez nos voisins d'Outre-Manche constitue la banque proprement dite et encore ne citerons-nous, le plus souvent, que des chiffres relatifs aux « Big Five », soit à quelques-unes d'entre elles. Le nombre des établissements qui ne

font pas partie de ce puissant groupe est, en effet, aujourd'hui si restreint que même s'ils fusionnaient tous entre eux, il n'arriveraient pas à former une institution comparable à la plus petite des « Big Five ». La Bank of Liverpool and Martins qui vient immédiatement après la National Provincial n'a plus en dépôts que £ 59,488,681 contre £ 252,108,639 (Chiffres de la fin de 1924.) On voit par là, la distance qui sépare la sixième banque de la cinquième. Autant dire que toute la politique financière et bancaire de la Grande Bretagne est dans les mains des dirigeants de la Midland, de la Lloyds, de la Barclays, de la Westminster et de la National Provincial. C'est pourquoi l'histoire de leur développement et de leur activité fera l'objet essentiel de notre étude.

Nous avons dû toutefois aborder quelques questions connexes, ne serait-ce que pour mieux situer notre sujet et en raison surtout des liens très étroits qui les unissent à la politique des « Big Five ». C'est ainsi que nous avons cru bon de donner en commençant quelques explications sur les opérations de banque en Angleterre et sur l'organisation de la Cité de Londres. Il eut été sans doute facile de trouver ces notions très sommaires et abrégées dans d'autres ouvrages où elles sont exposées avec plus de détail et d'une façon moins aride. Si nous l'avons fait, c'est uniquement inspiré par le souci de la commodité du lecteur et dans le désir de présenter au public quelque chose constituant un tout aussi complet que possible. Si la division du travail est poussée très avant

en Grande Bretagne, les divers rouages de l'armature financière conservent néanmoins entre eux des points de contact nombreux qui font que tout ce qui touche l'un touche les autres. Le début de la guerre l'a suffisamment démontré. Dans notre seconde partie nous avons consacré un chapitre à la banque d'émission et dans la troisième un autre à la politique monétaire, ceci afin de marquer que depuis la guerre les banques de dépôt s'associent d'une manière plus intime à la ligne de conduite tracée par l'établissement central. Il est certain qu'il y a eu dans ce domaine une évolution notable, bien que de tout temps les Joint Stock banks aient pu au moyen de leurs comptes de chèque réduire ou augmenter la circulation fiduciaire. La table bibliographique qui se trouve à la fin de ce volume permettra à tous ceux qui le désireront de compléter notre documentation en s'en référant aux sources d'où nous l'avons tirée.

En ce qui concerne les banques de dépôt proprement dites, nous avons essayé de montrer principalement comment et par quels éléments s'étaient formées les « Big Five ». Leur développement a été particulièrement rapide au cours de ces dernières années, grâce à un mouvement de concentration singulièrement violent depuis 1918. Il y a, en outre, une tendance qui porte les établissements de crédit à s'occuper d'affaires nouvelles jadis réservées, soit aux merchant bankers, soit aux discount houses. Le champ de leur action s'est nettement élargi et il semble bien, comme nous essaierons de le montrer, que de plus

en plus il se portera vers les opérations de commerce international. Ce n'est pas à dire qu'en Grande Bretagne même il n'y ait plus une sphère d'activité suffisante pour les « Big Five ». Très nombreux sont encore les gens qui ne possèdent pas de comptes en banque et dont il sera possible de capter les dépôts, mais cependant les plus belles perspectives se trouvent maintenant du côté des pays neufs que sont les Dominions Britanniques. Quoiqu'il en soit, au cours de la période que nous avons envisagée et qui embrasse surtout les dix années d'avant la guerre et les douze ans qui suivent le début des hostilités, les principes directeurs sont restés constamment les mêmes et dans ses grandes lignes la politique bancaire n'a pas changé. Une banque est toujours en Angleterre une institution qui reçoit les dépôts des particuliers et les prête ensuite à très court terme aux personnes ou sociétés qui en ont besoin. C'est là la vraie fonction de ce que les Anglais appellent une banque et si ce n'en est plus absolument la seule aujourd'hui, c'en est encore de beaucoup la principale.

Il nous reste à dire un mot sur le plan que nous avons adopté. Nous avons distingué trois périodes : celle d'avant guerre, celle de guerre et celle d'après guerre. La première est évidemment de beaucoup la moins intéressante non seulement parce que nous ne faisons que répéter ce que d'autres ont déjà écrit, mais encore parce qu'il y a une différence très nette entre les années du début du siècle et celles que nous vivons actuellement

ou celles que nous allons vivre. La guerre a sans conteste modifié d'une façon profonde l'économie des peuples surtout européens. Cependant l'histoire du passé permet souvent d'expliquer le présent et elle permet d'établir un enchaînement logique des faits. L'espace de temps qui s'écoule entre 1914 et 1920 marque la période de transformation. L'organisme bancaire s'adapte progressivement à des conditions nouvelles. C'est en Angleterre le moment où l'inflation règne, où les dépôts bancaires se multiplient et où l'industrie manifeste une prospérité quelque peu artificielle comme on s'en apercevra par la suite. A partir du printemps 1920 nous entrons dans une troisième période que nous appelons l'après-guerre au cours de laquelle nous assisterons aux phénomènes inverses. La Banque d'Angleterre et les établissements de crédit ont repris le contrôle des émissions et du marché des mains du gouvernement et unis dans une politique commune s'efforcent de revenir aux pratiques du temps normal.

Sans doute en choisissant ces divisions sommes-nous amenés à nous répéter et il nous est impossible de présenter dans son ensemble, par exemple, l'historique du mouvement de concentration. Mais, ce faisant, nous avons cru nous tenir plus près de la réalité. Chaque période a un caractère propre bien marqué et diffère dans ses grandes lignes de celle qui suit. De 1900 à 1914 l'armature du crédit se développe lentement et pour ainsi dire naturellement. Elle s'adapte aux événements et à l'expansion continue de la production et des richesses. L'ouverture des

hostilités entraîne un temps d'arrêt dans ce mouvement et dès lors les oscillations sont brusques et contradictoires. L'organisme bancaire se plie le mieux possible aux fluctuations qui lui sont imposées. Mais tout plan à longue échéance est impossible et le monde financier subit les événements qu'il ne peut diriger. Avec l'année 1920, nous retrouvons les traces d'une politique monétaire et bancaire. Le développement des établissements de crédit se poursuit d'une façon beaucoup plus rapide qu'au cours des années qui ont précédé le conflit. Les affaires internationales prennent une importance croissante et les amalgamations se font non plus entre maisons mais entre institutions puissantes et en quelque sorte complémentaires.

Telles sont les idées générales, les principes directeurs qui ont guidé nos recherches et décidé du plan de notre étude. Nous nous efforcerons de les relever au cours de nos différents chapitres tout en montrant les améliorations et les changements apportés dans l'organisation des Joint Stock Banks britanniques. Il ne nous restera plus ensuite qu'à conclure brièvement par une appréciation sur les perspectives bancaires actuelles en Grande Bretagne.

PREMIÈRE PARTIE

La Période d'Avant Guerre

CHAPITRE PREMIER

Des opérations de banque en général et de l'organisation de la cité de Londres

SECTION I.

Ce qu'il faut entendre par opérations de banque en Angleterre

A. — RÈGLES QUI LES CONCERNENT.

Sans doute, en Angleterre comme dans le monde entier, les banques reçoivent-elles des dépôts en espèces qu'elles prêtent ensuite à leur clientèle industrielle, commerciale, agricole ou toute autre, lorsque celle-ci a besoin d'argent pour la bonne marche de ses affaires. Mais il y a plus encore, le banquier britannique participe au rôle de la banque d'émission en ce sens qu'il peut créer un pouvoir d'achat. En effet, les prêts qu'il consent sous forme

d'avances ou d'escompte engendrent, soit dans la banque elle-même, soit dans un autre établissement de nouveaux dépôts sur lesquels l'emprunteur tire des chèques, chèques qui en Grande Bretagne constituent la forme de monnaie la plus usuelle. Nous concevons dès lors que ce système de crédit ne soit pas sans risques, non seulement pour la banque elle-même, en cas de crise, mais aussi pour le public qui tient à disposer d'un pouvoir d'achat stable. Aussi est-il de règle fondamentale et nous ne saurions trop insister sur ce point — que les banques anglaises doivent toujours avoir une encaisse espèces égale au minimum à 20 % de leurs dépôts et ne doivent en aucun cas prêter plus de 50 % des sommes qui leur ont été confiées. Les avances se trouvent être limitées par les dépôts, qui à leur tour sont régis par les espèces en caisse. Partant, s'il se produit des retraits de fonds importants, ou si, au contraire, les dépôts restent stationnaires alors que l'industrie demande des facilités nouvelles, les établissements de crédit ne peuvent maintenir leur pourcentage habituel qu'en réalisant leur portefeuille. Telle est la règle normale qui jusqu'à la guerre assura chez nos voisins le bon fonctionnement des opérations de crédit. Nous verrons ultérieurement quelles modifications elle a subies durant les hostilités et comment l'Etat, pour ses propres besoins, a créé des dépôts fictifs, c'est-à-dire ne résultant pas de l'échange ou de la création d'un produit. Ce fut l'origine même des phénomènes d'inflation en Grande-Bretagne.

Les tableaux ci-dessous montrent, par exemple, la situation de la Lloyds Bank au 31 décembre 1924, et puis celle des cinq banques de dépôt considérées dans leur ensemble à la même date. Ils sont extraits du *Financial Times* du 1^{er} février 1925.

LLOYDS BANK

	Décembre 1923	Décembre 1924
Dépôts	£ 340.168.551	£ 339.989.727
Encaisse	£ 38.169.276	£ 42.005.032
Dépôts avec d'autres banques	£ 14.460.499	£ 11.338.157
Argent à vue	£ 15.979.470	£ 21.913.353
Total espèces	£ 68.609.245	£ 75.256.542
Pourcentage par rapport aux dépôts	20,1 %	22,2 %
Avances	£ 141.405.774	£ 164.714.331
Pourcentage par rapport aux dépôts	41,6 %	48,4 %

ENSEMBLE DES CINQ GRANDES BANQUES DE DEPOT

	Décembre 1923	Décembre 1924
Dépôts	£ 1.535.274.385	£ 1.524.544.968
Espèces en caisse	£ 200.366.052	£ 191.250.208
Dépôts avec d'autres banques	£ 54.719.034	£ 58.712.155
Argent à vue	£ 85.566.334	£ 98.583.561
Total espèces	£ 340.651.420	£ 361.280.339
Pourcentage par rapport aux dépôts	22,2 %	23,7 %
Avances	£ 691.040.285	£ 748.673.558
Pourcentage par rapport aux dépôts	45 %	49,1 %

Nous devons faire remarquer que les banques anglaises font rentrer dans leurs espèces en caisse non seulement des espèces réelles telles que métaux ayant un usage monétaire ou papier de l'institut d'émission, mais aussi le montant global de leurs avoirs à la banque centrale.

B. — DES DIVERS GENRES D'OPÉRATIONS.

Il est encore quelques autres particularités à signaler, bien qu'elles ne présentent point l'intérêt de celles dont nous venons de parler. Les engagements des établissements de crédit envers leur clientèle, en raison des sommes à eux confiées, se divisent en comptes courants et comptes de dépôt, dont le mécanisme diffère sensiblement de celui en usage en France.

Les banques tiennent des comptes courants pour les personnes les plus diverses qui s'en font ouvrir, soit par versements d'espèces (or, argent ou billets), soit par crédit. Le titulaire d'un compte a la facilité de tirer sur sa provision des chèques pour ses affaires ou ses besoins propres. Cette sorte de compte étant généralement créée pour la commodité du client et comme le service des chèques comporte un certain travail d'écriture, à moins qu'il ne soit constamment créditeur d'une somme habituellement de £ 100, une petite commission est demandée à ceux qui en bénéficient. Par contre, les comptes de dépôt reçoivent toujours un intérêt d'ailleurs variable. Il est ordinairement de 1 1/2 % inférieur au taux d'escompte de la Banque d'Angleterre pour les comptes à 8 jours de préavis, qui sont les plus fréquents, et plus élevé lorsque

le délai de préavis est plus long. En province le taux d'intérêt est plus stable et ne subit que de loin les fluctuations du taux officiel. Nous verrons comment les grands établissements tirent parti de cette différence.

Les opérations bancaires comprennent également les prêts et l'escompte. Il est à peine besoin de dire que leur nature est principalement dictée par les affaires des clients des diverses banques. Les avances sont consenties tantôt contre des marchandises, tantôt contre des titres ayant un large marché; dans ce dernier cas les établissements accordent de meilleures conditions. Pour les maisons situées dans la cité, leur activité porte surtout sur des transactions purement financières, c'est-à-dire sur l'ouverture de crédits à des membres du Stock Exchange ou à toute personne du monde financier. Quant aux traites escomptées par les banques de dépôt ou la Banque d'Angleterre, ce sont des effets déjà endossés par les grandes maisons d'acceptation (*accepting houses*) ou par d'autres établissements de crédit et les prêts consentis le sont habituellement sur des lettres de change remises par des collatéraux spécialistes qu'on désigne sous le nom de « *bill brokers* » (courtiers en lettres de change) et par des maisons spécialisées dans les opérations d'escompte (*discount houses*).

Les banques font enfin de nombreuses affaires au moyen d'avances aux membres du Stock Exchange pour

¹ Depuis la guerre les banques ont pris l'habitude de travailler avec un écart plus grand, généralement de 2 % en raison de l'augmentation des salaires et dépenses de toutes sortes.

procurer à ceux-ci les ressources nécessaires aux engagements spéculatifs du public : ce sont les fonds placés en report. La plupart des directeurs des établissements de crédit divisent ces avances en deux groupes : celles qu'ils font directement à leurs clients du Stock Exchange et celles que, dans des conditions légèrement meilleures, ils accordent à quelques maisons importantes, qui jouent le rôle de « money-brokers », c'est-à-dire d'intermédiaires entre les banques et le reste des membres du Stock Exchange, empruntant largement aux établissements de crédit et prêtant elles-mêmes, moyennant un léger bénéfice à des clients offrant des garanties moindres. Nous devons aussi ranger parmi les fonctions bancaires l'acceptation des effets. C'étaient jadis des opérations entièrement laissées à des maisons spéciales, dites « accepting houses », mais auxquelles les banques se consacrent de plus en plus à l'heure actuelle. Les effets acceptés consistent principalement en traites tirées contre des produits achevés livrés à la consommation et souscrites pour le compte de clients personnels des établissements de crédit. Les banques perçoivent le plus souvent pour ce service une commission qui, en temps normal, ne dépasse pas 1 %.

C. — DES DIFFÉRENTS TAUX AUXQUELS ELLES SE FONT.

Les différents taux auxquels se font les opérations financières dont nous venons de voir quelques-unes,

jouent un rôle primordial dans la vie économique de la Grande-Bretagne et même sur le caractère international de la place de Londres et du monde entier. Dès lors nous croyons utile d'indiquer les principaux, au moins d'une façon sommaire.

Le taux principal est celui de l'escompte par la Banque d'Angleterre, le « bank rate » qui, d'une façon décisive, détermine tous les autres. Les variations du taux de la banque, en temps normal, sont dictées par la préoccupation de défendre l'encaisse-or de l'établissement central. La hausse du taux provoque, en effet, l'afflux des capitaux étrangers en quête d'un emploi rémunérateur, partant engendre la hausse du change national et réduit par conséquent les sorties d'or.

Immédiatement après vient le « market rate ». Bien qu'il englobe un grand nombre de taux concernant des opérations très diverses, il est plus particulièrement employé pour désigner le taux concernant les « bank bills », c'est-à-dire le taux auquel les effets d'origine bancaire ou financière pourront être escomptés. Il s'étend aussi au taux concernant les effets commerciaux de première catégorie : « fine trade bills ». Enfin, depuis la guerre, l'usage courant dans la cité est de désigner sous le nom de « market rate » le taux auquel le marché souscrit les « Treasury bills » que chaque vendredi le gouvernement offre au public.

Nous avons déjà parlé du « deposit rate », c'est-à-dire du taux consenti par les banques aux comptes de dépôt.

La marge existant entre les taux auxquels elles escomptent et l'intérêt qu'elles servent à leurs déposants, représente le bénéfice des banques.

Il y a, en outre, un autre taux qui a bien son importance, c'est celui auquel les établissements de crédit prêtent aux bill brokers. Dépendant comme les autres, dans une mesure plus ou moins grande du « bank rate », il joue un rôle essentiel, car il régit à son tour le taux auquel les bill brokers escomptent les traites commerciales, partant celui auquel s'effectue la grande majorité des opérations d'escompte.

Nous pourrions encore signaler un certain nombre de taux intermédiaires qui marquent à quel point est poussé l'esprit de division du travail sur la place de Londres. C'est là une des caractéristiques très curieuse et éminemment intéressante de la Cité. Nous allons d'ailleurs retrouver, et pour cause, cet esprit de division dans ses divers rouages. C'est la raison du fonctionnement sans heurt d'un mécanisme somme toute assez complexe.

SECTION II

L'organisation de la Cité

Avant de commencer l'étude des banques de dépôt en Grande Bretagne, nous croyons nécessaire, ne serait-ce que pour justifier les limites que nous donnons à notre travail, de rappeler succinctement la structure du marché financier anglais et de définir, le plus exactement possi-

ble, le rôle des institutions qui le constituent. Cette vue d'ensemble nous paraît d'autant plus utile que tout prend Outre Manche un caractère nettement insulaire et reflète les tendances essentiellement conservatrices et pratiques de la race anglo-saxonne.

Nous distinguerons donc successivement :

1° La banque d'émission, dont nous exposerons brièvement le caractère, nous réservant d'insister plus longuement au cours de cette étude sur ses relations avec les Joint Stock banks durant la guerre.

2° Les banques de dépôt, qui se divisent elles-mêmes, suivant leur constitution, en banques par actions (Joint Stock banks) et banques particulières (private banks).

3° Les « foreign and colonial banks » et les « Merchant Bankers », qui jouent le rôle des banques commerciales ou banques de crédit, dont le champ d'action n'est plus à l'intérieur, mais à l'extérieur. Ces banques traitent surtout des affaires du commerce d'outre mer et travaillent avec leur propre capital.

4° Les « Saving Banks » (banques d'épargne), qui n'ont qu'un rôle très restreint.

5° Les « Discount Houses » (établissements d'escompte), qui constituent des intermédiaires de crédit au même titre que les Bill brokers (courtiers en lettres de change) auxquels ils se substituent progressivement.

6° Les « stock brokers » et les « jobbers » (agents de change), qui constituent des intermédiaires en ce qui touche au trafic des valeurs.

A. — LA BANQUE D'ANGLETERRE.

La Banque d'Angleterre fut fondée en 1694, à une époque où le royaume Uni était encore un pays essentiellement agricole et où le commerce était peu développé. Elle joua jusqu'en 1826 le rôle qui ultérieurement sera dévolu aux Joint Stock. Sur toute cette période de son histoire, il y a peu de chose à signaler, sinon que son développement fut extrêmement lent, ce qui s'explique par la pénurie de numéraire. L'Acte royal de 1698, qui constitue la Banque, réglemente le nombre des gouverneurs et directeurs de l'établissement, leur mode d'élection et la tenue des assemblées générales. Le gouverneur est élu annuellement, il doit être Anglais, posséder au moins £ 4.000 d'actions de la Banque à la valeur nominale et prêter serment. Les membres du conseil de direction ne peuvent être pris parmi les membres des banques de dépôt, mais peuvent faire partie, comme associés, des maisons d'acceptation. L'organisation intérieure est laissée à l'initiative du gouverneur, sauf en ce qui concerne la nomination obligatoire d'un caissier spécialement chargé des opérations suscitées par le paiement de la dette publique. La Banque est enfin tenue de publier hebdomadairement un bilan.

La guerre contre Napoléon porta un coup à la Banque d'Angleterre et aux banques anglaises en général. Le « Restriction Act » de 1797 avait établi le cours forcé et progressivement la valeur de la livre sterling diminua :

Au 1^{er} septembre 1797 elle était au pair et valait £ 1. 0. 0

Au 9 octobre 1810 elle valait £ 0.18'.4^d

Au 2 octobre 1812 elle ne valait plus que £ 0.14'.5^d

Durant cette période sur 400 établissements de crédit, 100 avaient dû suspendre leurs paiements. La crise avait donc été aiguë, elle fut néanmoins assez vite surmontée et le 1^{er} février 1820 le paiement en or put être repris.

C'est peu après que la Banque prit son caractère distinctif, et en quelque sorte définitif, puisque la Charte de 1844 la régit encore aujourd'hui. Cette date marqua la séparation du département d'émission et du département bancaire. En dehors d'une somme de £ 14.000.000, ayant pour contre-partie des titres divers et jusqu'à concurrence de £ 11.015.100 la dette de l'Etat envers la Banque, celle-ci ne peut émettre des billets que couverts par une valeur équivalente de métaux précieux. Ces £ 14.000.000 représentaient donc à l'origine toute la circulation fiduciaire de la Banque. Elle s'accrut ultérieurement des 2/3 du montant de la circulation des banques locales cessant d'émettre du papier monnaie, aucune nouvelle banque d'émission ne pouvant être créée depuis 1844. Du fait de la disparition progressive du droit d'émission des banques privées, la circulation fiduciaire de la Banque d'Angleterre fut portée à £ 18.450.000 et ultérieurement, à la suite de la guerre, au mois de février 1923 à £ 19.750.000.

Comme nous aurons à le faire plus tard pour les bilans des Joint Stock, et d'une façon plus détaillée, il nous

a paru utile de préciser quelques points du bilan hebdomadaire de la Banque d'Angleterre. Nous avons vu que celle-ci était divisée en 2 départements, c'est là une division que nous retrouvons au bilan. Voici, par exemple, celui du mercredi 15 juillet 1914.

*Bilan de la Banque d'Angleterre
pour la semaine du 8 au 15 juillet 1914*

DÉPARTEMENT D'ÉMISSION

Billets en circulation	£ 56.908.235	Avances à l'Etat	£ 11.015.100
		Titres divers	£ 7.434.900
		Encaisse métallique	£ 38.458.235
			£ 56.908.235

DÉPARTEMENT BANCAIRE

Capital social	£ 14.553.000	Portefeuille titres :	
Réserves	£ 3.431.484	a) Fonds d'Etat	£ 11.005.126
Dépôts publics	£ 13.318.714	b) Valeurs diverses	£ 33.623.288
Dépôts privés	£ 42.485.605	Billets	£ 27.592.980
Effets à 7 jours		Espèces métalliques	£ 1.556.419
d'échéance et autres			
effets	£ 29.010		
	£ 73.817.813		£ 73.817.813

Le département d'émission comporte, au passif, le chiffre total des billets de banque émis et à l'actif les espèces en caisse composées de monnaies d'or ou de billon pour la totalité des billets en circulation, sauf pour la tranche fiduciaire de £ 18,450.000 portée actuellement,

depuis février 1923, à £ 19.750.000. Nous avons vu qu'une grande partie de cette circulation non gagée par du métal avait comme garantie une dette de l'Etat envers la Banque. C'est là d'ailleurs surtout une opération d'écritures, quelque chose d'analogue aux avances permanentes de 200 millions de francs de la Banque de France à l'Etat.

Si nous passons maintenant au département bancaire, l'examen du bilan se rapproche beaucoup de celui que l'on pourrait faire pour une banque de dépôt ordinaire.

Au passif, le premier paragraphe comprend le capital social, et sur ce point il n'est pas besoin de commentaires.

Le second paragraphe, dénommé en anglais « Rest » constitue tout simplement le fonds de réserve. A vrai dire ce poste est soumis à des fluctuations constantes, car il comporte, outre les réserves proprement dites, le compte profits et pertes.

Nous trouvons ensuite les dépôts groupés dans deux postes distincts.

a) *Les dépôts publics.* Ce sont les dépôts des divers départements ministériels.

b) *Les autres dépôts ou dépôts privés.* Ils comprennent les soldes des principales banques à la Banque d'Angleterre. Tous les établissements possèdent en effet un compte avec l'institut d'émission, au moyen duquel ils règlent entre eux leurs créances. C'est ce solde à la Banque d'Angleterre que les Joint Stock banks portent au

crédit de leur bilan avec leurs espèces en 'caisse. Le poste des dépôts privés groupe encore :

1° les soldes du compte du Gouvernement de l'Inde ;

2° les soldes des autres gouvernements coloniaux ou étrangers ;

3° les soldes des comptes des municipalités ou villes tant anglaises qu'étrangères.

4° les soldes des comptes d'un grand nombre de clients privés.

Dès lors comme les Joint Stock banks ne séparent pas dans leurs propres bilans leurs soldes à la Banque d'Angleterre de leurs espèces réellement en caisse, ces soldes qui sont en quelque sorte la clef de voute du marché monétaire, se trouvent toujours être soigneusement cachés au public. Nous verrons ultérieurement, au chapitre consacré aux banques de dépôt, la corrélation étroite qui existe entre les « other deposits » de l'établissement central et la faculté de crédit des banques, mais nous tenons dès maintenant à attirer l'attention sur ce point.

Le dernier poste au passif du bilan de la Banque d'Angleterre renferme les effets escomptés et, comme l'indique sa rédaction, ce sont des effets généralement à très courte échéance ¹.

Cette obscurité que nous venons de signaler, nous la

¹ Ce sont des effets que la Banque d'Angleterre tire sur elle-même pour la commodité de ses clients lorsque ceux-ci sont notamment à l'étranger.

retrouvons également si nous passons du côté créateur. Là les deux premiers postes du bilan de l'établissement central constituent le portefeuille. Les fonds d'Etat en sont le premier élément. Ils comprennent à la fois des emprunts perpétuels ou à long terme, tels que les consolidés et la dette de guerre, des bons du Trésor et des avances temporaires consenties par la Banque d'Angleterre, soit pour assurer exceptionnellement le service de la dette, en cas d'insuffisance de ressources, soit par voies et moyens, pour faire face à un excédent de dépenses, lorsque les recettes de l'Etat rentrent trop lentement.

Après viennent « les valeurs diverses », c'est-à-dire tous les titres ou promesses de paiement détenus par la Banque d'Angleterre et non émis directement par les pouvoirs publics. Ce poste comprend, en outre, les avances consenties par l'institut d'émission aux autres établissements de crédit, cas d'ailleurs extrêmement rare et d'une manière générale celles consenties aux bill brokers, stock brokers et aux clients habituels. Vu la réunion en un même poste de tant d'éléments disparates, il est facile de voir combien il est difficile de tirer des déductions sérieuses des fluctuations qu'il subit et que nous révèle le bilan hebdomadaire.

Tout placement, toute ouverture de crédits par une banque augmente soit ses propres dépôts, soit ceux d'un autre établissement. Il en est de même pour la Banque d'Angleterre. Comme les soldes laissés par les divers départements ministériels auprès de l'établissement central

sont en temps normal à peu près constants, l'effet ordinaire de toute avance accordée par la Banque d'Angleterre au Gouvernement ou aux particuliers est d'augmenter le total du poste « dépôts privés » puisque tout ce que l'Etat emprunte, il le verse entre les mains de la communauté ou des sociétés auxquelles il doit de l'argent et qui le versent à leur tour à leur compte en banque. Il se peut exceptionnellement que ceux auxquels les avances ont été faites s'en servent pour prélever des espèces, mais alors il est probable que celles-ci reviendront au cours du processus des échanges commerciaux sous forme d'un dépôt à la banque qui a ouvert le crédit. Il se peut enfin que les demandes d'espèces prennent une autre forme, à savoir une demande d'or au département d'émission dans un but d'exportation. Dans ce cas, au lieu d'engendrer une augmentation des dépôts, la demande entraîne une diminution des espèces en caisse, ce qui abaisse le pourcentage entre les réserves et les exigibilités.

Aux deux derniers postes créditeurs du bilan, nous trouvons d'une part le montant des espèces métalliques (or et argent), qui pourraient être transférées au département d'émission et en contre partie desquelles des billets pourraient être mis en circulation. Quant au chiffre des billets que nous trouvons au même endroit, il représente du papier déjà émis, mais en réserve, au département bancaire de la Banque d'Angleterre. La somme qui figure donc à ce poste est en fait comprise dans le chiffre inscrit au département d'émission sous le titre de « Billets en

circulation ». L'addition de ces deux postes donne le pouvoir d'émission dont jouit encore l'établissement central dans les limites de l'Acte de 1844. Leur contraction sera immédiatement l'objet des remarques des Joint Stock banks et du marché, comme présageant une hausse du taux de l'escompte.

Si les établissements de dépôt peuvent à leur gré étendre ou restreindre les possibilités de crédit, cela est vrai également, et dans une plus large mesure, de la Banque d'Angleterre. En effet, les avances de l'Institut d'émission se traduisent comme nous l'avons vu par un accroissement des soldes des banques de dépôt auprès de cet établissement. C'est là une conséquence plus ou moins immédiate, mais sauf le cas de retrait d'or en vue de l'exportation, inévitable. Or, comme les Joint Stock banks traitent leurs avoirs à l'institut d'émission comme des espèces et que leur faculté de crédit en dépend, il en résulte que chaque fois que la Banque d'Angleterre consent un prêt, elle met en réalité à la disposition de la communauté des crédits beaucoup plus importants que ceux qu'elle ouvre. Il en est de même lorsque l'établissement central resserre les crédits, d'où son influence prépondérante sur le marché.

B. — LES BANQUES DE DÉPÔT.

Nous avons dit que les banques de dépôt se divisaient d'après leur constitution en sociétés par actions (Joint Stock banks) et en maisons particulières (Private banks).

Comme les premières forment vraiment le sujet de notre étude, nous leur consacrerons ci-après un chapitre spécial, nous réservant de ne dire ici que quelques mots sur les *private banks*.

Les banquiers privés avaient jadis un rôle prédominant. Ils étaient 40 au Clearing House de Londres en 1810, en 1909 une seule maison Robarts Lubbock, y figurait encore et actuellement seules les Joint Stock banks y sont représentées. Leur origine est fort ancienne ; ils eurent pour prédécesseurs immédiats les Lombards et les goldsmiths ou orfèvres. Ces Lombards n'étaient autres que des marchands italiens établis en Angleterre dès le XIII^e siècle, et jouissant de nombreux privilèges en ce qui concerne le trafic des monnaies d'or et d'argent. Les rois d'Angleterre leur empruntaient souvent et nous ne pouvons passer sous silence le nom de la plus riche et de la plus ancienne de ces compagnies : la Steel Yard Company. Cependant les véritables affaires de banque, qui consistent à emprunter de l'argent pour le prêter ensuite à un taux plus élevé, n'ont pas été pratiquées apparemment avant l'année 1645. Les Lombards commencent alors à faire le prêt et à allouer un intérêt sur les sommes reçues en dépôt. Les goldsmiths font de même et émettent des reçus pour les dépôts qui leur ont été confiés, lesquels circulent dans le public sous le nom de « goldsmiths notes ». Parmi les premières banques privées vraiment britanniques il faut citer les maisons Child and Co de Temple Bar et Messrs Hoares

de Fleet Street, qui sont antérieures à la Banque d'Angleterre créée en 1694.

Les fonctions des banques privées ne diffèrent pas de celles des Joint Stock banks . Elles s'en distinguent simplement en ceci que ces maisons appartiennent à un petit nombre d'associés, qui dirigent l'entreprise pour eux-mêmes, tandis que les banques de dépôt sont administrées par des directeurs salariés et des employés pour le compte d'actionnaires. En 1896, un grand nombre des anciennes banques particulières fusionnèrent sous le nom de Barclays and Co qui devint société par actions. Leur disparition s'est accentuée depuis lors, soit par suite de décès, soit surtout par amalgamation ¹.

C. — FOREIGN AND COLONIAL BANKS ET MERCHANT BANKERS.

Les banques coloniales et étrangères, comme leur nom l'indique, sont des institutions qui, bien qu'anglaises pour la plupart, n'ont pas leur terrain d'action en Angleterre.

Les banques coloniales ont un capital anglais et des directeurs britanniques ; leur siège social est souvent à Londres et leurs filiales dans les colonies, quelquefois le siège social est dans la colonie et il n'y a qu'une agence dans la Cité. Parmi les principales, nous pouvons citer :

¹ La maison Hoares de Fleet street est une des plus importantes parmi celles qui subsistent encore.

Banques	Capital souscrit
National Bank of India	£ 4.000.000
National Bank of Egypt	£ 3.000.000
Royal Bank of Canada	\$ 204.000.000
National Bank of South Africa	£ 2.800.000
Bank of Australasia	£ 4.000.000

Les banques étrangères sont de deux sortes. Les unes sont des établissements totalement étrangers, qui ont une succursale à Londres pour y traiter leurs propres affaires, tels le Crédit Lyonnais, la Société Générale, le Comptoir National d'Escompte, le Crédit Foncier d'Algérie-Tunisie, pour la France; la Banca Commerciale Italiana pour l'Italie; la Banque belge pour l'étranger pour la Belgique; l'Equitable Trust Company of New-York, la National City Bank, pour les Etats-Unis, etc. Les autres, et celles-là seules nous arrêteront lorsque nous parlerons de l'évolution bancaire en Angleterre après la guerre, sont des établissements anglais qui constituent des filiales sur le continent des Joint Stock banks. Parmi ce groupe nous devons mentionner la Westminster foreign bank Ltd, Lloyds and National Provincial foreign bank Ltd, Barclays bank (Overseas) Ltd.

Les colonial banks sont avant tout des intermédiaires dans les règlements internationaux. A côté de leurs affaires de change elles s'occupent aussi du commerce des métaux précieux. Une autre branche de leur activité consiste à s'occuper de l'importation et de l'exportation des marchandises avec la colonie qu'elles représentent. Enfin,

elles assurent le placement sur le marché de Londres des emprunts coloniaux. Quant aux banques étrangères britanniques, elles exécutent, dans les endroits où se trouvent leurs agences, toutes les opérations d'une banque de dépôt ordinaire, outre d'importantes opérations de change.

Les merchant bankers, en dehors des opérations commerciales auxquelles ils se livrent, jouent le rôle tantôt de banques de crédit, tantôt de sociétés financières et ne s'occupent qu'à titre accessoire de la gestion des dépôts. On les qualifie parfois de « Foreign bankers and merchants » c'est qu'alors ils font eux-mêmes le trafic effectif des marchandises en même temps qu'ils procurent leur aide financière aux commerçants et aux producteurs étrangers. D'autres fois, on les appelle « Foreign bankers and bill brokers » mettant ainsi en relief l'une de leurs fonctions, qui est l'achat et la vente du papier étranger. Telle était autrefois la spécialité des maisons comme Rothschild et Baring. C'est de ce côté que s'oriente de plus en plus leur activité. En raison des rapports qu'ils ont avec les communautés étrangères, soit à titre d'anciens commerçants, soit du fait de leurs acceptations d'effets, les merchant bankers s'occupent du placement sur le marché anglais des titres et emprunts des sociétés ou gouvernements étrangers, puis assurent le paiement des coupons et le service d'amortissement. Travaillant surtout avec leur propre capital ces maisons font souvent preuve d'initiative et de hardiesse, elles sont parmi les premiers arti-

sans de l'expansion de la place de Londres à travers le monde.

D. — LES SAVING BANKS.

Les Saving banks jouent en Angleterre le rôle de nos caisses d'épargne, elles ne peuvent recevoir en dépôt que de petites sommes et doivent employer leurs disponibilités en fonds publics; enfin le nombre des déposants lui-même est limité. Elles servent un intérêt à leurs déposants, généralement $2\frac{1}{2}\%$ pour les saving banks proprement dites. Ce taux est indépendant de celui du marché, d'ailleurs les sommes en dépôt peuvent être retirées presque à vue et dès lors on conçoit que l'intérêt soit faible. Il y a aujourd'hui trois sortes de saving banks: la Post office saving bank ou Caisse d'épargne de l'Etat, les Trustee saving banks dont les opérations sont rigoureusement réglementées par la loi et enfin des institutions d'épargne privées qui ne sont gênées par aucune restriction législative. Les progrès de ces banques ont été considérables jusqu'à la guerre, mais depuis lors leur rôle a beaucoup diminué et une des saving banks des plus importantes, la Yorkshire Penny Bank constitue maintenant une filiale de la Midland Bank, qui en possède à peu près toutes les actions.

E. — LES DISCOUNT HOUSES.

Les discount houses ne possèdent pas de capital propre. Elles empruntent l'argent dont elles se servent soit aux

banques, soit aux particuliers. Leur rôle principal consiste à escompter des effets qu'en cas de besoin elles font réescompter aux Joint Stock banks ou à la Banque d'Angleterre ; sinon elles les gardent jusqu'à l'échéance. Leur fonction est donc en quelque sorte celle d'un intermédiaire. Comme ces effets sont facilement négociables et peuvent être réescomptés, nous voyons pourquoi les grands établissements de dépôt classent, avec les espèces en caisse, l'argent prêté aux discount houses, argent qu'ils peuvent réclamer à tout instant et qui, du fait de son remboursement, augmente leur actif à la Banque d'Angleterre.

L'abondance des effets règle en quelque sorte le taux de l'escompte, partant l'afflux ou les sorties d'or qui, à leur tour, agissent sur les changes étrangers. Il est donc intéressant de faire remarquer, vu la position internationale de la place de Londres, quelles qualités de coup d'œil doivent posséder les dirigeants de ces discount houses, qui doivent avoir une connaissance parfaite de la situation monétaire du monde entier s'ils veulent prévoir les variations possibles du taux de l'argent soit entre les périodes d'escompte et de réescompte, soit entre la première et celle de la maturité de l'effet.

F. — LES STOCK BROKERS ET LES JOBBERS.

Les stock brokers et les jobbers sont des intermédiaires entre les acheteurs et les vendeurs sur le marché des

valeurs. Constitués en une organisation rigide ne comprenant qu'un nombre limité de maisons, ils ont seuls le droit de pénétrer à la bourse (Stock Exchange). Autour d'eux se groupent sans organisation, mais toujours soumis à certaines règles, ceux que l'on appelle les « outsiders », qui ne peuvent d'ailleurs faire des transactions en bourse que par leur entremise. Brokers et jobbers ne se confondent pas. Les premiers reçoivent les ordres de la clientèle (achat ou vente) pour l'exécution desquels ils doivent se rendre au Stock Exchange auprès d'un jobber qui achète ou vend les titres à son nom et pour son propre compte. Ce dernier court donc des risques assez sérieux, puisqu'en fait il n'achète jamais dans un but de possession définitive, mais bien pour revendre ultérieurement avec bénéfice. Or il se trouve parfois que lorsqu'il veut revendre, les tendances se sont modifiées et qu'il ne puisse liquider son opération qu'à perte. Les brokers, par contre, ne courent aucun risque, puisqu'ils ne sont que des exécutants qui se bornent à percevoir une commission. Des critiques ont été élevées contre ces deux intermédiaires, sous prétexte de double emploi. A première vue elles peuvent paraître justifiées, surtout pour un esprit français, habitué à l'entremise du seul agent de change. Nous ne croyons pas qu'elles soient fondées. Brokers et jobbers ont chacun leur rôle bien délimité et dont on saisit la raison lorsqu'on s'est rendu compte de l'extrême diversité des opérations qui se traitent sur la place de Londres et de l'amplitude des transac-

tions en bourse. Le nombre des valeurs cotées, leur diversité sont infiniment plus grands au Stock Exchange qu'à Paris. Enfin la longue expérience des jobbers, leur perspicacité est une garantie précieuse contre les fluctuations trop brusques des cours et les excès de la spéculation.

Les stock brokers sont en relation étroite avec les banques de dépôt. En effet, n'ayant pas un capital suffisant pour avancer des fonds à leur clientèle ou garder pendant longtemps des titres à leur nom, ils déposent les valeurs achetées dans une Joint Stock bank, qui leur avance l'argent dont ils ont besoin contre cette garantie. Les opérations de report se font de la façon suivante : Le client vend les valeurs au broker avec le droit de les racheter à un prix plus élevé. D'autre part, pour obtenir les fonds nécessaires à l'achat, le broker emprunte auprès des banques et se trouve payé par la différence entre l'intérêt que lui prend l'établissement de crédit et celui qu'il fait payer à son client.

De cette courte étude de la Cité de Londres il ressort que les Joint Stock banks en constituent l'élément principal et central. C'est entre leurs mains que se concentrent les capitaux et l'épargne du peuple anglais, et notamment entre les mains de celles que l'on nomme les « Big Five ». Aussi allons-nous maintenant consacrer un chapitre spécial à leur histoire.

CHAPITRE II

Historique des principales banques de dépôt avant 1914

SECTION I

La Midland Bank

La Midland bank constitue le type le plus achevé de la banque qui se développe peu à peu en absorbant les entreprises plus petites. Formée en 1836 à Birmingham, sous le nom de Birmingham and Midland bank, avec un capital versé de £ 50.000, elle n'était alors qu'une petite institution locale ¹. Ce fut l'une des nombreuses joint stock banks qui furent créées dans les provinces après la promulgation de l'Acte de 1826 qui autorisait leur constitution avec un droit d'émission, pourvu que ce ne fut pas dans un rayon de 65 milles de Londres. Elle s'accrut tout d'abord des maisons de Bate and Robins de Stourbrigde et de Nicholls, Baker and Crane de Bendley. A cette époque l'idée des succursales multiples n'existait

¹ Nous croyons utile de faire remarquer que sauf la Westminster bank, les autres « big five » furent toute à l'origine des banques locales qui arrivèrent à prédominer dans leur rayon d'action et à s'établir à Londres en absorbant une maison de la Cité.

pas encore et à la suite de ces absorptions la banque n'avait que trois bureaux. A vrai dire, elle ne commença à émerger que vers 1880, après avoir été placée sous la direction d'un des plus grands financiers anglais de la fin du siècle dernier Sir Edward Holden. Celui-ci en fit une importante maison provinciale de la région de Birmingham, par l'acquisition de ses concurrentes plus faibles. C'est alors que furent absorbées l'Union bank de Birmingham, la Coventry Union banking company et la Leamington Priors and Warwickshire banking company. En 1890 furent achetées la Derby Commercial bank Ltd, l'Exchange and Discount bank de Leeds et la Leeds and Country bank. Toutes ces institutions étaient des sociétés à responsabilité limitée. Ayant ainsi acquis une situation prépondérante dans sa région, la Midland and Birmingham bank transféra, en 1891, son siège social à Londres, en amalgamant une Clearing bank : la Central bank of London. A la suite de cette absorption son nom fut changé en « London and Midland bank Ltd » et elle fit partie du Clearing house. Dès lors nous assistons à un développement très rapide qui, au cours des années suivantes, comporte l'acquisition de plusieurs autres maisons de la Cité : Lacy, Hartland, Woodbridge and Co, et de quelques établissements locaux, tels que la bank of Westmorland et des banques à Manchester, Preston, Carlisle, Huddersfield, Liverpool, Oldham et aux îles anglo-normandes.

De 1891 à 1896 les dépôts qu'elle avait en garde étaient passés de £ 8 millions à £ 15 3/4 millions. En 1895, 65 succursales avaient été ouvertes et avant le début du siècle suivant la banque en possédait 284. En 1898, elle consolidait d'une façon appréciable sa position dans la capitale par l'acquisition de la City Bank, à la suite de laquelle elle changeait une fois encore son nom et devenait la London City and Midland Bank Ltd. Peu après cette absorption, le capital versé fut porté à £ 2 1/2 millions, avec des réserves égales, tandis que les dépôts se chiffraient par £ 38 millions, et qu'en 1901 le nombre des agences était passé à 316.

L'amalgamation la plus importante qui vint ensuite fut celle de la North and South Wales Bank en 1908, établissement au capital de £ 750.000 avec £ 11 1/2 millions de dépôts. Ce dernier progrès donna à la London City and Midland Bank la garde de £ 67 millions de dépôts avec un capital versé de près de £ 4 millions. Entre temps elle avait absorbé cinq autres institutions. obtenant ainsi de nouvelles attaches dans les Comtés de Birmingham, Leicester, Sheffield, York et Nottingham. Dans un autre domaine nous devons signaler un développement notable, à savoir l'ouverture d'un service des changes en 1905. C'était là faire acte de pionnier, et cette mesure souleva à l'époque une assez vive opposition. Néanmoins la banque persévéra dans cette voie et créa, la même année, un service maritime, puis un service des nouvelles émissions et enfin constitua, en 1909,

à titre de filiale, la London City and Midland Executor and Trustee Company. En 1910, elle fit un nouveau pas en avant dans l'ouest du Comté d'York par l'acquisition de la Bradford Banking Company, qui lui fournit des intérêts importants dans les industries de la laine et de l'acier. En 1913, elle accrut ses intérêts ruraux en s'emparant de la Sheffield and Hollamshire Bank et de la Lincoln and Lindsey banking company, et en 1914 de la Metropolitan bank of England and Wales. A la veille de la guerre ses dépôts s'élevaient à £ 94 millions et son capital versé à plus de £ 4 1/2 millions. Ces chiffres sont particulièrement intéressants comparés à ceux actuels de fin 1925 : Dépôts £ 348 1/2 millions. Capital versé £ 12 1/2 millions. Sans aborder ici la question du développement des banques de dépôt depuis la guerre, que nous traiterons dans notre troisième partie, nous pouvons néanmoins en faire déjà remarquer l'importance.

Bien que la Midland bank soit peut-être l'union la plus complète et la plus solide des « Big Five », la partie afférente au Midland n'en conserve pas moins son caractère distinct de partie absorbante. Derrière toutes ces amalgamations, il y avait du reste le génie directeur de Sir Edward Holden. Appelé au gouvernement de la Banque en 1881, il y resta jusqu'à sa mort en 1917, où il eut pour successeur le Right Hon. Reginald Mac Kenna, entré au conseil d'administration en 1917. Durant toute sa présidence il choisit pour collaborateurs des hommes

qui avaient été avec lui dès les premiers jours et qui maintinrent la tradition originelle de Birmingham.

Avant de clore l'historique de la Midland Bank jusqu'à la guerre, nous devons signaler sa lutte avec la Lloyds Bank, qui se poursuit encore aujourd'hui, afin d'être la banque ayant la somme de dépôts la plus élevée. Longtemps suivie de très près par sa rivale, la Midland Bank ne prit vraiment la première place qu'en 1913, à la suite de l'absorption de la banque du Hollamshire et de la Lincoln and Lindsey Company. Sir Edward Holden frappa un nouveau coup décisif par la fusion avec la Metropolitan bank of England and Wales, bien que Lloyds ait encore répondu par celle de Messrs Cox and Co.

SECTION II

La Lloyds Bank ¹

La puissante organisation connue sous le nom de Lloyds Bank est la seconde parmi les grandes banques de dépôt anglaises. De même que ses rivales elle a acquis sa situation présente après des débuts très modestes, par une action méthodique de développement de ses succursales et de fusion avec d'autres établissements. Bien que cette extension ait surtout eu lieu depuis le début du

¹ Consulter notamment sur ces questions le livre de M. LE MARCHANT-MINTY, *English banking methods* (1924).

siècle, l'institution est fort ancienne et ses origines remontent aux premiers temps de l'histoire bancaire de la Grande Bretagne. L'entreprise initiale était une maison particulière, créée en 1765, à Birmingham, et parmi les cinquante affaires qu'elle absorba, dix-sept au moins existaient déjà au XIX^e siècle. La longue série des amalgamations commença en 1865, quand Lloyds and Company, Birmingham Old bank fusionna avec Molliet and Sons pour devenir une société à responsabilité limitée, sous le nom de Lloyds Banking Company Ltd. Entre 1865 et 1870, elle étendit la sphère de son activité par de nouvelles absorptions à Wednesbury, Stafford, Warwick, Leamington, Rugby, Wolverhampton, Shropshire, Coventry, Shrewsbury et Welshpool, mais ce ne fut pas avant 1884 qu'elle devint une banque londonienne, ayant accès au Clearing house, à la suite de l'acquisition de deux membres de cette institution : Barnettts, Hoares and Company et Bosanquet Salt and Company. Dès lors elle modifia sa dénomination qui devint Lloyds, Barnettts and Bosanquets bank Ltd, titre qu'elle conserva jusqu'en 1883, où il fut réduit à sa forme actuelle. Ainsi la Lloyds Bank s'installait dans la capitale sept ans avant la Midland bank et, parallèlement à celle-ci, elle poursuivait, entre 1885 et 1900, sa campagne d'amalgamation s'emparant de vieilles maisons locales à Broseley, Bridgworth, Worcester, Brecon, Cardiff, Tunbridge Wells, Nottingham, Leicester, Bristol et les régions ouest de l'Angleterre Rye, Chester, Gloucester, Sandgate et Shorncliffe, tandis qu'elle con-

solidait sa position à Londres et à Birmingham par l'acquisition de la Birmingham Joint Stock Bank en 1889 et de trois institutions londoniennes, Praeds and Co (1891), R. Twining and Co (1892), A. Herries Farquhar and Co (1893). En 1899, une banque à Burton et une autre à Reading furent absorbées. Le début du siècle vit l'acquisition de quatre nouveaux établissements à Torquay, Liverpool, Manchester et Leeds, puis de deux maisons de la capitale : Brooks and Co et Brown, Janson et Co. A la suite de ces fusions, les dépôts qui, en 1865, étaient de £ 1.166.000 étaient montés à £ 51.017.342 et le capital versé s'était accru dans le même temps de £ 143,215 à £ 2.848.000. Ces chiffres étaient suffisamment élevés pour faire de Lloyds, à cette époque, l'une des plus grandes banques du Royaume Uni, mais elle ne connut pas d'arrêt dans son mouvement d'expansion et en 1909, elle avait pour £ 76 millions de dépôts et un capital versé de £ 7.171.600. A la fin de 1913, toutes ses ressources combinées dépassaient la centaine de millions de livres, tandis que les dépôts seuls atteignaient £ 91 1/2 millions (A la même époque la Midland en avait £ 94 millions). De 1901 à 1914, la Lloyds bank n'était pas d'ailleurs restée inactive et avait au contraire étendue ses affaires dans un large rayon par l'absorption de la Bucks and Oxon Union bank (1902) Pomfret, Burra and Co, Ashford bank (1902), Hodgkin, Barnett and Co, Newcastle upon Tyne (1903), Grant and Maddison's Union banking Co (1903) ; Hedges, Wells and Co Wallingford

bank (1905), Devon and Cornwall banking Co (1906), Lambton and Co Newcastle upon Tyne (1908); David, Jones and Co Llandovery (1909); Hill and Sons West Smithfield London (1911) et Peacock, Wilson and Co Sleaford (1912).

Avant la guerre, la banque avait également dirigé son activité vers les pays étrangers, en créant en 1911 une filiale française, sous le nom de Lloyds bank (France) Ltd, pour reprendre les affaires de Messrs Armstrong and Co de Paris et du Havre. Cette institution connut rapidement un vif succès; elle forme maintenant la filiale commune, depuis 1917, de la Lloyds and National Provincial Bank (France). Dans ce domaine Lloyds fut la première, et nous verrons par la suite que jusqu'à ces tous derniers mois elle reste toujours la banque anglaise la plus entreprenante dans sa politique d'extension, en dehors des îles britanniques. En 1914, Lloyds Bank (France) possédait déjà plusieurs agences en France, 2 succursales à Londres, 1 en Belgique et 1 en Suisse.

SECTION III

La Westminster Bank

A la différence des autres grandes banques de dépôt, la Westminster bank fut dès l'origine une maison de Londres, elle est d'ailleurs en grande partie le résultat

de la fusion de cet établissement avec deux banques provinciales. Elle est, après la National Provincial, la plus vieille banque de la Cité, ayant des débuts qui remontent à 1832. Nous allons passer brièvement en revue les trois branches qui constituent à l'heure actuelle la Westminster bank.

La London and Westminster bank eut pour fondateur Gilbert, le grand financier anglais de la première moitié du siècle dernier. Lorsqu'elle eut achevé sa lutte contre la Banque d'Angleterre et qu'un Acte du Parlement eut permis aux Joint Stock banks de s'établir à Londres, à condition qu'elles renoncent au privilège de l'émission du papier-monnaie, elle commença ses travaux en 1834, avec son siège social à Throgmorton street et une succursale à Waterloo Place. En 1854, la banque obtenait un siège au Clearing house et, en 1880, se faisait enregistrer comme société à responsabilité limitée. Pendant longtemps la London and Westminster conserva son caractère purement urbain ou confina son activité aux abords immédiats de la capitale. Au milieu de 1908, elle avait 37 succursales, un capital versé de £ 2.800.000, un fonds de réserve de £ 1.400.000 et pour £ 28 1/2 millions de dépôts. Ses ressources totales s'élevaient à £ 33 1/2 millions.

La London and County bank était de deux ans plus jeune que la London and Westminster, ayant été fondée en 1836 sous le titre de Surrey Kent and Sussex Company. Cette dernière modifia son nom en 1839, entra au Clea-

ring House en 1854, et se transforma en société à responsabilité limitée en 1880. Son activité s'étendait principalement aux comtés du Sud, voisins de la capitale ; par amalgamation, elle la porta dans le Berkshire et à Londres même. Une des maisons dont elle s'empara fut celle de F. Burt and Co de Cornhill¹, ce qui l'amena à faire des opérations de change assez importantes. La London and County bank se développa cependant surtout en augmentant le nombre de ses succursales et, à la fin de 1907, elle en avait ouvert 264. A la veille de son amalgamation avec la London and Westminster, elle possédait un capital versé de £ 2.000.000, des réserves de £ 1.750.000, £ 45 millions de dépôts et pour 53 1/4 millions de ressources totales.

La nouvelle London County and Westminster bank avait ainsi de nombreuses attaches dans la Cité et dans la région suburbaine, à côté d'un service de banque étranger. Bien avant la guerre elle orienta donc son attention vers les affaires internationales et chercha à être représentée au dehors. Ces intérêts ont été d'ailleurs depuis, grandement accrus. En 1913, fut fondée la London County and Westminster bank (Paris), qui fut un très précieux auxiliaire de la maison mère au début des hostilités. Les progrès de la Banque en Grande-Bretagne

¹ Cornhill est une grande rue de la Cité près de la Banque d'Angleterre.

même furent, après 1909, particulièrement rapides et, au moment de la fusion avec la Parr's Bank, en 1917, elle possédait un capital versé de £ 4.148.900, un fonds de réserve de £ 4.725.950, tandis que ses dépôts atteignaient £ 147 millions et ses ressources totales £ 161 3/4 millions.

La date de la fondation de la Parr's Bank est incertaine, mais elle existait, en tant que banque privée, près d'un siècle avant de devenir société par actions (Joint Stock) en 1865. C'était à l'origine une banque provinciale, ayant son siège social à Warrington, mais, suivant en cela l'impulsion déjà donnée par d'autres maisons locales, elle s'assura une position sérieuse à Londres, en 1891, par l'absorption de Fuller, Banbury and Co de Lombard Street, qui avait un siège au Clearing House. L'année suivante, une autre Clearing bank était amalgamée : l'Alliance bank Ltd. A partir de cette époque, elle eut un rapide essor, sous le nom de Parr's banking Co and the Alliance bank Ltd et fortifia encore sa situation par une nouvelle série d'amalgamations. Celles-ci comprirent la Consolidated bank de Londres et Manchester, acquise en 1896; la Parr's Leicestershire banking Co acquise en 1902; la Stuckey's banking Company of Taunton en 1909; la Crompton and Evan's Union bank of Derby en 1914; et Barnard Thomas and Co of Beldford en 1915. Immédiatement avant la fusion finale de la Parr's bank avec la London County and Westminster, elle avait un capital versé de £ 2.423.530; un fonds de réserve de

£ 2.100.000 et des dépôts qui se montaient à £ 68 3/4 millions. L'ensemble des ressources atteignait £ 82 1/4 millions et la banque avait 320 succursales, principalement dans les Midlands et l'ouest de l'Angleterre.

SECTION IV

La Barclays Bank

Cette banque est l'exemple le plus frappant Outre Manche, d'une banque privée se transformant en société à responsabilité limitée pour faire face à des conditions bancaires nouvelles, et qui, ainsi, à la suite d'une vigoureuse et tenace campagne d'augmentation de ses succursales et de fusions avec d'autres établissements, en est arrivée à être une des cinq plus grandes banques de dépôt du Royaume Uni et la première pour ce qui est du montant du capital versé (£ 15.592.372).

De même que pour ses rivales, nous pouvons retracer son histoire jusqu'à des débuts très modestes. Il y a cent ans, la Barclays bank était une société de personnes, groupant trois familles faisant des affaires ensemble, sous le nom de Barclay, Bevan, Tritton and Co. L'institution primitive était une des 25 maisons particulières faisant partie du Clearing house de Londres en 1849. A la différence de Parr's et de Lloyds, qui ont perdu toute attache avec les hommes qui présidèrent à leur constitution, la Barclays a toujours conservé des

liens très étroits avec les familles des fondateurs, qui continuent à être représentées au comité de direction de la société anonyme. Voici par exemple la liste actuelle des administrateurs de la banque :

F. C. Goodenough; Sir Herbert Hambling; E. H. Parker; *Col. H. G. Barclay*; *R. L. Barclay*; Lord Betteel; *C Bevan*; A. Bilbrough; H. Birkbeck; Buxton; Sir W. Carruthers; Clayton; Cross; Dent; Dosworth; Sir J. Fortesene Flamery; P. Forrester; Galsworthy; Lt Col. Gibbery; Gillett; Gosling; Grant; Gurney; Macpherson; Momsey; Sir William E. Nicholls; Lord Rochdale; Sir H. Rogers; Seebolhm; Simonds; Smith; Snagge; *Tritton*; Tuke; Whitfeld; Viscount Wimborne; Woodbridge.

Jusqu'en 1896, la famille Barclay réussit à résister à la concurrence des Joint Stock banks par des amalgamations avec d'autres banques privées, à accroître le chiffre de ses affaires et à faire de sérieux bénéfices. De nombreuses sociétés par actions avaient essayé déjà de s'en emparer, mais toujours en vain; la vieille réputation de la banque était faite pour les tenter, mais les offres avaient été déclinées. Voici d'ailleurs une circulaire envoyée en 1896, qui donne à ce sujet des renseignements caractéristiques.

Juin 1896

54 Lombard Street
London E.C.

Nous avons le plaisir de vous informer que nous avons terminé les conventions relatives à l'amalgamation des maisons

privées dont les noms suivent. Le nom de la nouvelle compagnie sera Barclay and Co Ltd.

Le capital nominal sera £ 6.000.000 dont £ 5.000.000 seront émises et souscrites, £ 2.000.000 seront versées. Une somme de £ 1.000.000 constituera les réserves. La totalité des £ 5.000.000 et les réserves seront souscrites par les maisons amalgamées.

Les directeurs ont été choisis parmi les associés présents et la direction locale restera dans les mêmes mains qu'auparavant, on gardera ainsi *le caractère privé des établissements*.

Nous avons confiance que *cette combinaison de banques privées*, qui est le résultat d'une longue étude aura l'assentiment de nos amis et de tous les intéressés.

Noms des banques associées (Amalgamated):

Barclay, Bevan, Tritton, Ransom, Bouverie and Co ; London and Brighton.

Goslings and Sharpe ; London.

Gurney and Co ; Norfolk-Fakenham-Halesworth ; Kings Lynn.

Wisbech ; Great Yarmouth.

Gurneys, Alexander and Co ; Ipswich.

Gurneys, Round, Green and Co ; Colchester.

J. Backhouse and Co ; Darlington.

Basset son and Harris ; Bedfordshire.

Fordham, Gibson and Co ; Royston.

Gibson, Tuke and Gibson ; North Essex.

Molineux, Whitfeld and Co ; Lewes.

J. Mortlock and Co ; Cambridge.

Sharples, Tuke, Lucas and Seetohm ; Hitchin.

Sparrow, Tufnell and Co ; Chelmsford et Braintree.

Woodall, Hebben and Co ; Scarborough.

C'est ainsi que Barclays passa sans transition de la catégorie des vieilles maisons privées à l'un des premiers

rangs, absorbant en une seule année plus de douze maisons. Elle se transforma alors en société à responsabilité limitée et son développement s'en accrut. Au moment où elle fut enregistrée sous sa nouvelle forme, son capital versé était de £ 2.000.000 et ses réserves de £ 1.000.000 ; or, au 30 juin 1910, elle disposait d'un capital versé de £ 3.200.000 et de £ 1.250.000 de réserves, tandis que les sommes en dépôt s'élevaient à £ 49 1/2 millions contre £ 33 millions en 1900. Avant même le début du siècle actuel, la banque s'était constituée des attaches nombreuses avec les industries du fer et de l'acier, les constructions mécaniques et maritimes du Nord et les associations agricoles les plus importantes. En 1899, elle achetait les affaires de la Swaledale et Wensleydale banking Co, en 1902 celles de J. W Pease de Darlington et la York Union banking Co ; en 1905 celles de Hammond and Co de Newmarket ; en 1906 celles de Wakefield and Pontefract et en 1909 celles de Wootten and Co d'Oxford. Le nombre des agences de Barclays atteint alors 480. Ce mouvement de concentration se poursuivit jusqu'à la guerre. En 1911, la Stamford, Spalding and Boston banking Co était absorbée, ainsi que J. C. Simonds and Co de Reading en 1913 et Neville Reid and Co de Windsor en 1914. Au mois de juin de cette année ses dépôts en garde atteignaient £ 61 3/4 millions.

SECTION V

La National Provincial Bank

L'actuelle National Provincial Bank, jadis connue sous le nom de National Provincial and Union Bank of England, est le résultat de la fusion en 1918 de deux établissements puissants : la National Provincial Bank of England et la Union of London and Smiths bank. C'est le membre le plus petit du groupe communément appelé les «Big Five», c'est aussi peut-être, en tant que National Provincial bank, la plus vieille banque de dépôt formée après la promulgation de l'Acte de 1826, au-delà du périmètre de 65 milles autour de Londres.

La National Provincial Bank of England fut fondée en 1833 ¹. C'était alors une banque purement provinciale, jouissant du privilège d'émission et ayant des agences dans la campagne, notamment les Midlands et le nord de l'Angleterre. En 1865, elle obtint une place au Clearing House et transféra son siège social dans la capitale, ce qui l'obligea à renoncer au droit d'émettre du papier monnaie.

La Union of London and Smiths bank fut, au contraire, dès ses débuts, un établissement de la Cité. Créée en 1839, peu après la County and Westminster Bank, au capital de £ 3.000.000, elle prospéra doucement jusqu'en 1860, époque où elle subit un détournement de fonds dû à un caissier principal de £ 250.000. Grâce à

¹ La National Provincial Bank est originaire de Gloucester.

l'active énergie de ses directeurs, la maison ne perdit pas son crédit et en 1864 son capital fut porté à £ 4.000.000, dont £ 1.200.000 versé. En 1882, la banque fut enregistrée en la forme d'une société à responsabilité limitée et son capital nominal porté à £ 11.000.000.

L'Union of London and Smiths bank commença ses affaires à Moorgate Street, mais dès 1845 elle s'établissait au coin de Cheapside, en face la Banque d'Angleterre. En 1855, elle débuta dans la politique d'amalgamation en achetant la maison de Messrs Dixon and Co. En 1891, elle porta ses affaires dans la banlieue, en absorbant une autre banque privée, Chasemore et Robinson de Croydon. Toutefois, l'Union ne devint vraiment une institution importante que du jour où fut décidée l'amalgamation d'une des maisons les plus hautement réputées, celle de Messrs Smiths, Payne and Smiths, qui jouissait de vastes relations et d'une situation de tout premier rang dans la Cité. Cette fusion eut lieu en 1902, elle apportait à une maison purement urbaine les intérêts provinciaux que possédait la famille Smiths à Nottingham, Mansfield, Lincoln, Hull, Derby et Newark on Trent. L'Union of London and Smiths bank avait maintenant une sphère d'action étendue; elle l'élargit encore en 1903, en acquérant la Prescott's bank Ltd, qui lui donnait des attaches avec les comtés de l'Ouest de l'Angleterre. D'autres établissements furent encore amalgamés avant 1914, et à ce moment, la banque possédait des bureaux dans presque toutes les régions industrielles et

notamment dans les districts du nord-est de la Tyne et des Tees, le Yorkshire et la côte est, le Lancashire, les Midlands et le sud du Pays de Galles.

La National Provincial, de même que la Midland bank, est un exemple caractéristique de la croissance d'une banque locale par absorption continue d'autres vieilles maisons locales. Elle se montra toutefois plus conservatrice que les autres «Big Five» dans cette voie jusqu'en 1918, où elle fusionna avec la Union of London and Smiths, la meilleure associée qu'elle put d'ailleurs choisir. Depuis cette date, comme nous le verrons ultérieurement, la National Provincial est devenue par contre l'établissement qui mena la politique de concentration la plus active, du moins dans les îles britanniques.

CHAPITRE III

De l'activité des banques de dépôt en Angleterre

Avant de commencer l'étude du mouvement de concentration bancaire en Angleterre avant la guerre, nous croyons utile de donner ici quelques principes généraux sur l'organisation bancaire et sur les bilans. Ces notions, par suite de leur caractère de généralités, nous ont paru devoir être mises en tête de notre étude, bien que nous devions, dans une large mesure, citer des chiffres récents, qui auraient donc pu, semble-t-il, se trouver plus à leur place dans notre dernière partie consacrée aux banques de dépôt britanniques depuis 1919.

SECTION I

Définition d'une banque et classification

Si nous nous en référons aux textes législatifs, il est très difficile de donner une définition précise de ce que les Anglais entendent par « banque ». Dans la plupart des pays, lorsque l'on parle du régime bancaire, on désigne par là : l'ensemble des lois qui ont été votées, concernant l'organisation, la direction et le contrôle des éta-

blissements de crédit. Ces textes ont un caractère spécial qui ne s'applique à rien d'autre. Il n'en est pas ainsi Outre Manche : Le terme « banking law » est infiniment plus vague. Il concerne sans doute les relations des banques avec leurs clients, les négociations des effets de commerce et les faillites, il concerne également un grand nombre d'autres opérations, car la loi anglaise ne fait aucune distinction entre les banques et les autres sociétés, soit pour les règles de constitution, soit pour les manifestations de leur activité. ¹

Il est possible cependant de présenter une classification des banques.

A. — LES BANQUES ÉTABLIES PAR CHARTES ROYALES.

La Banque d'Angleterre est le type même de ces institutions. La dernière maison ainsi formée est la « British Trade Corporation » fondée en 1917 par charte royale pour 60 ans. Il n'y a pas toutefois beaucoup de banques ainsi constituées et elles se rencontrent surtout dans les Dominions, où elles ont été créées avant la période d'autonomie gouvernementale. Tel est le cas de la « Chartered bank of India, Australia and China » fondée en 1853.

¹ M. Walter Leaf donne la définition suivante d'une banque : « C'est une société de personnes ou par actions qui reçoit les dépôts du public et les rembourse à vue au moyen de chèques. » — *Banking*, 1926.

B. — LES BANQUES À RESPONSABILITÉ ILLIMITÉE.

Ces sociétés bancaires sont antérieures à l'Acte de 1844. Depuis lors il n'est plus possible d'en constituer et de plus, une loi de 1879, votée à la suite de la faillite de la banque « City of Glasgow » survenue en 1878 et qui ruina un grand nombre de petits actionnaires, autorisa les banques ainsi formées à se transformer en sociétés à responsabilité limitée. De nos jours ce type de banque est extrêmement rare ; la principale était la maison Cox et Co, qui remontait à 1758.

C. — LES BANQUES À RESPONSABILITÉ LIMITÉE.
(Joint Stock banks).

Bien que les principales banques actuelles aient presque toutes été formées antérieurement à la promulgation de l'Acte du Parlement, qui autorisait les établissements de crédit à se faire enregistrer sous le régime de la responsabilité limitée, elles ont presque toutes adopté ce type depuis. C'est donc le cas le plus fréquent, c'est celui notamment des « Big Five ».

D.— LES ASSOCIATIONS BANCAIRES
ET SOCIÉTÉS PRIVÉES.

Ce sont des associations de moins de 10 personnes qui ne peuvent :

1° transférer leurs actions librement,

2° accroître le nombre de leurs associés au delà de 10 et de leurs membres au-delà de 50.

3° mettre en souscription publique des actions et obligations. Il existe encore quelques banques ayant conservé cette forme. Ce sont : Child and Co, une des plus vieilles banques ; Glyn, Mills and Co ; Coutts and Co.

E. — LES BANQUES À RESPONSABILITÉ LIMITÉE
PAR DES GARANTIES.

Ces établissements peuvent n'avoir aucune action, mais leur responsabilité est représentée par un engagement des membres pour un montant fixe. On rencontre surtout ce mode de société pour des filiales, mais il est extrêmement rare parmi les banques proprement dites. La seule maison indépendante constituée ainsi est « la Commercial Mutual Crédit bank » fondée le 15 janvier 1919.

F. — LES BANQUES ENREGISTRÉES
D'APRÈS DES LOIS LOCALES.

Ce sont des banques fondées dans certaines îles du Royaume Uni comme : l'Isle of Man banking Co, la Guernesey banking Co.

SECTION II

Etude critique du bilan des Joint Stock banks

A. — DÉFINITION

On dit communément que le bilan est l'expression de la situation de la Société. Telle est bien en effet la pen-

sée d'un écrivain financier anglais éminent, Pitman qui, dans son dictionnaire de comptabilité (*Dictionnaire of book keeping*), en donne la définition suivante : « Le bilan est un état du crédit et du passif d'une société à l'époque annuelle ou périodique de la reddition de comptes de façon à établir sa situation financière ». Toutefois, d'après M. Quesnot, si de telles propositions, qui ne sont ni rigoureusement vraies, ni radicalement fausses, sont parfaitement acceptables pour les initiés, on ne saurait les prendre pour des définitions en raison de leur caractère insuffisamment explicatif et des confusions qu'elles occasionnent. Un bilan n'est jamais qu'une figuration conventionnelle, il ne peut donc exprimer que des situations conventionnelles. Il importe d'être fixé sur la nature et l'étendue des conventions dont il procède, parce que ces conventions varient justement suivant les situations qu'il s'agit d'exprimer. Le bilan n'est donc qu'un élément figuratif, permettant de dégager par interprétation la situation d'une entreprise, étant entendu au préalable que cette situation peut être envisagée à plusieurs points de vue, différents les uns des autres. Dès lors M. Quesnot en donne la définition suivante : « Le bilan est une balance par soldes, comportant application préalable des résultats d'un inventaire. »

Quelle que soit la définition que l'on adopte en définitive, les remarques de M. Quesnot ont le très grand avantage de souligner le caractère conventionnel du bilan. Aussi dans un certain nombre de pays, la loi réglemente-t-elle l'établissement des bilans, mais en Angleterre il n'y

a sur ce sujet aucun acte du Parlement. Toutefois la coutume veut que les Joint Stock banks publient des bilans pour le moins semestriels et la plupart du temps mensuels; elle exige en outre qu'ils soient rédigés sous une forme qui s'accorde avec les prescriptions du « Companies Consolidation Act ». C'est cette forme que nous allons étudier avec quelques détails, parce qu'il nous a semblé utile d'attirer l'attention sur elle, de façon à faciliter la lecture et la compréhension des bilans que nous aurons l'occasion de publier, soit dans le cours même de notre travail, soit en appendices.

B. — FORME.

Avant la guerre, la question de savoir si les banques devaient séparer dans leurs bilans, leurs soldes créditeurs à la Banque d'Angleterre de leur encaisse-or et si elles ne devaient pas publier mensuellement leur situation, faisait l'objet d'ardentes controverses, car les commerçants et les courtiers en lettres de change réclamaient contre la pratique fréquente des bilans de fin d'année factices, ce que les Anglais appellent le « window dressing. En 1918, ces discussions se manifestèrent dans les résolutions votées par un comité chargé d'étudier les problèmes monétaires qui recommanda que désormais, les établissements de crédit publient chaque mois un état de leur position dans la forme suivante :

PASSIF	ACTIF
1 ^o Capital nominal Capital souscrit Capital versé	1 ^o Espèces en caisse. — Billets. — Solde créditeur à la Banque d'Angleterre.
2 ^o Fonds de réserve	2 ^o Soldes créditeurs dans d'autres banques et sociétés financières britanniques.
3 ^o Comptes-courants, dépôts et comptes divers	3 ^o Créances temporaires diverses. — Ar- gent à vue ou à court terme. — Lettres de change étrangères ou payables hors du Royaume-Uni. — Lettres de change d'origine britannique. — Avoirs à l'étranger.
4 ^o Acceptations	4 ^o Fonds d'Etat anglais ou valeurs ga- ranties par le Gouvernement.
5 ^o Endossements, garanties et obligations diverses	5 ^o Fonds d'Etat indiens ou coloniaux ; titres des sociétés de chemins de fer et de transport britanniques, actions de préférence des sociétés industrielles anglaises.
6 ^o Billets en circulation ¹	6 ^o Titres divers.
	7 ^o Prêts et avances.
	8 ^o Immeubles.
	9 ^o Promesses de clients pour acceptations.
	10 ^o Promesses de clients pour endosse- ments.
	11 ^o Garanties et obligations diverses.
Total :	Total :

¹ Cette rubrique n'a plus guère qu'un intérêt rétrospectif puisqu'il n'y a plus de Banques en Grande-Bretagne qui aient encore actuellement un pouvoir d'émission, mais en 1918 il en existait encore 2 et à l'heure présente il y a encore des banques d'émission en Ecosse.

Si les recommandations du Comité de 1918 n'ont pas toujours été suivies d'effet, elles sont néanmoins observées par les « Big Five » et toutes les banques sans exception publient au moins un bilan semestriel le 30 juin et le 31 décembre.

Dans notre analyse des différents postes d'un bilan nous allons adopter pour type la forme ci-dessus et passer successivement en revue le passif et l'actif.

PASSIF

1° *Le Capital.*

Si les titres des établissements de crédit sont devenus très populaires au cours de ces dernières années, la raison en est que leur valeur nominale a été diminuée et que les sommes restant à verser ont été abaissées. C'était là d'ailleurs une partie du programme des chefs du monde financier anglais. Ils se sont toujours efforcés, lors des fusions, de réduire la valeur nominale des actions de la nouvelle société, et en même temps, de profiter de l'échange des titres des sociétés amalgamées contre les titres de celle qui continuait les affaires, pour restreindre le montant du capital à appeler. On en est arrivé ainsi à ce que les titres de bien des établissements de crédit ne soient pas d'une valeur nominale supérieure à £ 1 et à ce que les actions libérées soient fréquentes. Le capital des banques britanniques a été, dans presque tous les cas,

enregistré. Il est la propriété d'un très grand nombre de personnes. Toutes les actions sont nominatives et chaque vente ou achat entraîne donc un transfert dans les registres de la société ; de plus, afin d'éviter que la spéculation ne déprime indûment les cours des actions bancaires, le règlement du stock exchange exige de tout vendeur la déclaration des numéros des titres avec l'attestation qu'il en est bien propriétaire. Il est facile de voir que les ventes à découvert sont par suite impossibles. Les droits des actionnaires sont établis par les statuts, leur droit de vote est généralement limité et varie en tous les cas en raison inversement proportionnelle au nombre des titres possédés.

Nous donnons ci-dessous un tableau tiré de l'« Economist » du 15 août 1923 et indiquant le cours des titres, en 1922, des principaux établissements de crédit avec leur valeur nominale et leur dividende.

Banques	Actions		Dividendes			Cours en 1922-1923	
	Valeur nominale	Versements	1921	1922	1923	Plus haut	Plus bas
	£	£				£	£
Barclay A	4	4	10	10	10	8 $\frac{5}{16}$	6 $\frac{5}{8}$
Barclay B	1	1	14	14	14	56/4 $\frac{1}{2}$	45/
Lloyds bank	5	1	16 $\frac{2}{3}$	16 $\frac{2}{3}$	16 $\frac{2}{3}$	62/3	49/
Midlands bank	2 $\frac{1}{2}$	2 $\frac{1}{2}$	18	18	18	9 $\frac{23}{32}$	7 $\frac{5}{8}$
do.	12	2 $\frac{1}{2}$	18	18	18	8 $\frac{13}{16}$	7 $\frac{1}{32}$
National Provincial	25	3 $\frac{1}{2}$	16	16	16	10 $\frac{3}{4}$	7 $\frac{7}{8}$
do.	20	4	16	16	16	11 $\frac{25}{32}$	8 $\frac{7}{8}$
do.	5	5	16	16	16	17 $\frac{1}{4}$	14
Westminster bank	20	5	20	20	20	18 $\frac{3}{4}$	14 $\frac{13}{16}$
do.	1	1	12 $\frac{1}{2}$	12 $\frac{1}{2}$	12 $\frac{1}{2}$	53/3	41/9

Banques

Revenu approximatif au cours moyen

	%
£ s. d.	
Barclay A	5
Barclay B	5- 6-2
Lloyds bank	5-16
Midland bank	4-18-8
do.	5- 7-6
National Provincial	6- 1-1
do.	5-19-9
do.	4-19-3
Westminster bank	5-16-9
do.	4-19

2° *Les réserves.*

En étudiant de près ce poste, on se rend compte que la plupart des banques ont mis suffisamment d'argent de côté pour que les réserves soient, à l'heure actuelle, égales au capital versé. Celles-ci sont constituées par des revenus non distribués et qui partant, continuent à travailler dans l'entreprise et à lui faire réaliser des bénéfices au même titre que le capital initial. Outre les réserves qui figurent au bilan, les grandes banques, et notamment les « Big Five », possèdent des réserves cachées du fait de l'estimation très conservatrice qu'elles font des divers éléments de leur actif et particulièrement de la valeur marchande des éléments de leur portefeuille et de la valeur lucrative de leurs immeubles. L'avantage de cette façon de procéder est qu'elle permet de dissimuler certaines pertes ou diminution de profit, comme il en survient au cours des affaires de toute entreprise et de distribuer de gros dividendes tout en assurant la stabilité des répartitions.

3° *Les comptes-courants, dépôts et comptes divers.*

Si, au cours de la dernière période décennale, on compare les bilans d'un même établissement, on remarquera que dans la plupart des cas, les dépôts ont triplé en 10 ans. En ce qui concerne l'époque actuelle, le fait est dû en majeure partie aux amalgamations et à la politique d'inflation monétaire des années de guerre, comme nous le verrons ultérieurement.

4° *Lès Profits et Pertes.*

Lorsqu'une banque réalise un bénéfice supérieur à celui qu'elle répartit entre ses actionnaires, le seul endroit où elle puisse le dissimuler est dans ses propres affaires. C'est pourquoi nous devons noter la tendance des principales banques de dépôt à reporter, d'année en année, une somme plus élevée de profits et pertes et à augmenter leurs fonds de réserve. Voici d'ailleurs quelques chiffres qui montreront nettement cette inclination des dirigeants des « Big Five » entre 1914 et 1924, c'est-à-dire durant la dernière décade.

Année	PROFITS ET PERTES				
	Banques				
	Midland	Lloyds	Westminster	Barclays	National Provincial
	£	£	£	£	£
1914	421.285	515.914	531.987	140.671	93.027
1915	113.578	487.120	476.585	72.611	96.777
1916	243.538	447.638	497.291	120.938	98.221
1917	733.785	629.898	577.858	186.373	182.932
1918	675.098	1.158.300	855.730	278.428	487.318
1919	726.852	1.226.680	971.877	508.450	630.859
1920	741.619	1.368.569	1.018.566	565.602	824.070
1921	777.253	1.384.566	1.099.234	535.251	889.250
1922	788.967	1.396.652	1.157.506	500.266	931.974
1923	1.554.613	1.432.177	1.206.098	518.686	933.755

Nous devons faire remarquer toutefois qu'à dater de 1918 une partie de l'augmentation est due aux amalgamations, mais, même en en tenant compte, la tendance reste bien nettement marquée.

5° Les acceptations, endossements et obligations diverses pour garanties données à des clients

Nous trouvons surtout dans ce poste des lettres de change acceptées par les banques pour le compte de leurs clients et des engagements tels que la confirmation de crédits ouverts par des établissements de crédit à l'étranger et pour lesquels les banques peuvent être personnellement responsables. A l'actif, nous avons le poste corrélatif, qui est constitué par les obligations de clients pour engagements et acceptations pris pour leur compte.

ACTIF.

1° L'Encaisse : espèces métalliques ; billets de banque et solde créditeur à la Banque d'Angleterre.

Aucune banque de dépôt ne conserve plus maintenant par devers elle une somme d'espèces métalliques supérieure à ce qui lui est nécessaire pour ses paiements, mais évidemment les besoins diffèrent selon les succursales et, à ce point de vue, le siège social s'occupe de la répartition. Au début des hostilités, les espèces métalliques en circulation (or, car l'Angleterre est monométal-

liste) s'élevaient à environ £ 123 millions; elles furent peu à peu retirées et remises à l'institut d'émission comme réserve nationale. En outre, avant la guerre les banques de dépôt gardaient toujours une assez forte encaisse de métal; c'était le cas notamment de la Midland Bank, parce que son Président, Sir Edward Holden, estimait insuffisant le stock d'or de la Banque d'Angleterre; mais peu après l'ouverture des hostilités elle versa son or en caisse à l'établissement central. Outre les espèces, le premier poste que nous trouvons à l'actif comprend encore les billets de banque et les avoirs à l'institut d'émission. Ce fait a été l'objet de nombreuses critiques et on a prétendu, avec quelque raison, semble-t-il, qu'il y aurait lieu de séparer ces trois éléments. On voulait ainsi empêcher la pratique « du window dressing », c'est-à-dire ôter aux banques la possibilité de retirer au marché, aux échéances semestrielles, l'argent à vue qui y est placé d'ordinaire, et ceci afin de grossir, à titre temporaire, leurs avoirs en caisse ou à la Banque d'Angleterre. Jusqu'ici, il n'en a rien été fait et les trois éléments continuent à être réunis en un même total.

Nous croyons utile d'indiquer sommairement, à titre de référence, la proportion entre 1914 et 1924 des espèces en caisse et de l'argent à vue pour les « Big Five », par rapport à l'ensemble de leur actif.

Années	Midland		Lloyds		Westminster		Barclays		National Provincial	
	%		%		%		%		%	
	Espèces	Argent à vue	Espèces	Argent à vue	Espèces	Argent à vue	Espèces	Argent à vue	Espèces	Argent à vue
1914	23,3	6,9	18,5	7,6	19,8	4,9	13,4	10	19,9	4,3
1915	18,6	5,2	20,4	2,7	19	4,2	17,6	5,5	12,8	5,2
1916	25,1	4,6	22,2	3,8	23,9	8,7	20,5	4,7	15,2	5,1
1917	18,3	13	17,8	3,7	15,6	16,7	20,9	4,2	14,4	6,8
1918	17,6	18,6	16,2	5,2	16,8	12,8	20,1	8,2	15,6	6,1
1919	14,4	6,3	15,2	3,9	17	5,4	20	6,2	13,1	4
1920	14,8	6,2	13,2	3,8	14,3	6,7	17	5,9	13,9	3,9
1921	14,4	5,8	13,2	4,2	12,6	5,6	16,1	5,6	15,3	4,2
1922	13,5	7,6	12,7	4,7	13,7	6,4	16,1	6	14,3	4,8
1923	16,5	3,9	13,1	4,1	13,8	6,3	15,8	5,6	13,9	5,4

2° *L'Encaisse. Avoirs en solde dans les banques de Grande-Bretagne et chèques en cours de recouvrement.*

Le principal élément de ce poste, qui vient au second rang à l'actif du bilan, se trouvent être les chèques remis aux établissements de crédit le jour du règlement ou la veille, et dont la compensation n'a pas encore été opérée. Comme un certain nombre de maisons se font un

devoir de grouper les postes débiteurs et créanciers dans leurs comptes aux époques de règlement, afin que celui des espèces en caisse se présente sous de meilleures apparences, elles disposent généralement, pour ces dates, d'un large solde de chèques en caisse, qu'elles font entrer dans leurs réserves espèces. A l'encontre de ces chèques, on devrait logiquement porter la valeur de ceux qui sont tirés sur la banque et qui ne lui ont pas encore été présentés, sinon il arrive qu'aux époques de règlement le poste espèces en caisse semble en écritures plus élevé qu'il ne l'est en réalité. Il y a, en outre, une seconde raison qui altère les chiffres des espèces en caisse par rapport au montant des dépôts, à savoir la façon dont ces derniers sont classés lorsque des clients ont plusieurs comptes qui sont les uns créditeurs et les autres débiteurs. Prenons, par exemple, un client avec trois comptes. Le premier est créditeur, partant compris dans le montant des dépôts ; le deuxième et le troisième, au contraire, sont débiteurs. Devront-ils donc compenser le compte I, auquel cas le solde seul figurera au bilan, ou devra-t-on les comprendre dans les avances, et dès lors les porter comme tels à l'actif, tandis que l'intégralité du compte I passera au passif dans les dépôts ? En théorie, on ne devrait se préoccuper que du solde, mais c'est une chose peu pratique lorsqu'une banque a un grand nombre de succursales, qui ne connaissent que leur propre situation en dehors de celle de l'ensemble. En fait, toutes les banques ne procèdent pas de la même façon et il n'y a pas de

règle fixe, seulement la seconde méthode fait paraître le total des bilans supérieur à ce qu'il est réellement.

3° *L'Encaisse. Argent à vue ou à court terme.*

Dans les milieux financiers, ce poste est l'objet d'une grande attention, car il est considéré comme le baromètre de la stabilité de la situation financière. Il renferme les prêts au jour le jour ou à 3 jours faits, soit aux courtiers en lettres de change, soit au marché. Lorsqu'une banque pressent que ses clients vont venir lui demander du numéraire, elle ne réescompte pas à la Banque d'Angleterre une partie des effets qu'elle a elle-même escomptés, comme cela se produit en Amérique ou en France, mais refuse tout simplement de renouveler ses prêts à vue au marché. Dès lors, pour se procurer les fonds dont ils ont besoin, les courtiers et les agents de change sont obligés de s'adresser à l'établissement central, auquel ils empruntent sur garanties.

4° *Le portefeuille.*

Toute personne, regardant d'un peu près de quoi se compose surtout le portefeuille des grandes banques de dépôt anglaises, est frappé de voir qu'il est en majeure partie constitué par des fonds d'Etat et des titres d'emprunts de guerre. Il nous semble que c'est là un fait facilement explicable et qui n'est d'ailleurs pas spécial aux maisons britanniques. Cette politique avait pour but :

a) d'assurer la stabilité des dividendes, ce qui nécessite une rentrée de recettes aussi régulière que possible.

b) de se constituer une réserve sûre, contre certaines éventualités auxquelles les banques font face en réalisant leurs titres. C'est ce qui arrive notamment en cas de retraits exceptionnels ou de perte. En outre, par bien des côtés, les établissements de crédit remplissent le rôle de compagnies d'assurances à l'égard de leurs employés. Ceux-ci sont tout d'abord garantis contre un renvoi injustifié et, de plus, bien des banques ont constitué un fonds de pensions pour les vieillards et les orphelins. Quelques maisons ont des caisses pour les accidents du travail et la plupart disposent de caisses de retraite. Ces éventualités sont couvertes à la fois par un compte crédité des recettes courantes et par une réserve de titres correspondante. Enfin, durant la guerre, comme les affaires commerciales étaient restreintes, les banques augmentèrent la proportion des valeurs à court terme qu'elles avaient en portefeuille, en achetant les bons du Trésor disponibles sur le marché. Ces achats atteignirent des sommes importantes, aussi nous a-t-il paru utile de donner quelques indications sur l'émission des bons du Trésor, puisqu'ils affectèrent, dans une large mesure, les bilans des années de guerre.

Jadis, ils étaient émis par la Banque d'Angleterre pour le compte de l'Etat, si les rentrées d'impôts étaient inférieures aux dépenses. Les bons étaient alors vendus par soumission à des intervalles réguliers. Mais, dès la fin de la première année du conflit européen, le Gouvernement éprouva de pressants

besoins d'argent ; il résolut donc d'offrir des bons du Trésor à toute personne qui voudrait en prendre. Pour la première fois, le 14 avril 1915, ce projet fut mis en pratique et la Banque d'Angleterre émit plusieurs séries de bons du Trésor, dont les échéances allaient jusqu'à un an à dater de l'émission. La vente des bons fut suspendue le 3 janvier 1917 et reprise au mois de mars de la même année jusqu'au 30 mai 1919. Après une nouvelle suspension, les bons à 3 mois furent seuls offerts encore au public à partir du 15 juillet 1919.

Les banques traitent ces promesses du Trésor comme des effets commerciaux et les rangent parmi les effets à l'escompte et non dans leur portefeuille titres proprement dit. Or, la période de grande activité des affaires, qui suivit la fin des hostilités, eut pour résultat d'augmenter le nombre des traites d'origine commerciale, lesquelles vinrent s'ajouter aux bons du Trésor constamment renouvelés et la proportion habituelle entre les effets à l'escompte et l'ensemble de l'actif s'en trouva totalement renversée. Toutefois l'Etat, sur les recommandations du Comité Cunliffe, avait décidé de remettre de l'ordre dans ses finances, et pour cela de procéder à un remboursement continu de la dette flottante en grande partie composée de ces bons du Trésor. Les banques d'autre part, étaient favorables à un plan d'assainissement monétaire et au retour des pratiques d'avant-guerre. Elles s'efforcèrent donc de liquider progressivement leur bons du Trésor et de les remplacer par des titres d'emprunts amor-

tissables. Comme la crise de 1921 survint à peu près à la même époque, le volume des traites commerciales diminua de son côté, ce qui facilita encore la mise en œuvre de cette nouvelle politique. Le poste des effets à l'escompte se dégonfla, tandis que se reconstituait celui des titres en portefeuille et, à l'heure actuelle, à la suite d'une légère reprise des échanges, la proportion d'avant guerre a été rétablie.

c) Les établissements de crédit entendaient profiter du fait qu'en temps normal, il existe un large et constant marché pour les titres de premier ordre. Sans doute une valeur quelle qu'elle soit, est-elle moins avantageuse qu'une lettre de change puisqu'en cas de réalisation, au lieu de pouvoir exiger le paiement intégral, le possesseur ne peut en exiger que la valeur marchande et qu'en temps de panique il n'est même pas toujours aisé de vendre. Ainsi au mois d'août 1914 les banques n'auraient pas pu liquider leurs consolidés, parce que le marché n'aurait pas voulu les absorber et que plus tard, il fut fermé plusieurs mois. Mais il y a des circonstances où les banques trouvent un profit à posséder des titres en portefeuille, c'est lorsqu'elles sont soumises à un « run » et que les bourses ne sont pas atteintes. Il se peut, en effet, que le « run » soit si soudain que les établissements de crédit ne puissent pas attendre l'échéance de leurs effets et qu'en raison de la suspicion où l'on tient leur solvabilité ils ne puissent les réescompter. Leurs valeurs sont alors le seul moyen dont ils disposent pour

faire face aux demandes de retrait des déposants. On pourrait envisager une situation identique lorsqu'un effondrement se produit sur une place sans affecter les marchés étrangers, dans la mesure où le portefeuille renferme des titres internationaux.

Telles sont, sommairement exposées, les raisons principales qui poussèrent les dirigeants des grandes Joint Stock banks à constituer un riche portefeuille de fonds d'Etat et de titres des emprunts de guerre.

5° *Les effets à l'escompte.*

Nous trouvons à ce poste, les effets escomptés par le siège social et les succursales. Ces dernières envoient leurs traites au siège social où elles sont classées d'après leurs échéances et encaissées par paquets à leurs dates. Les effets d'origine étrangère sont groupés avec les autres, la plupart sont ensuite achetés et conservés par le service d'escompte des agences étrangères au siège social. Les banques constituent bien des comptes spéciaux pour chaque espèce d'effets, mais les rassemblent en un seul poste dans leur bilan; on a d'ailleurs proposé, pour les rendre plus clairs, que la distinction soit conservée, mais aucun établissement n'a voulu accepter cette suggestion, apparemment pour ne pas donner trop d'informations au public et aux maisons rivales.

Voici un tableau des valeurs en portefeuille et des effets escomptés, établi en calculant ces éléments par rapport à l'ensemble du passif. Ces chiffres montrent

comment au cours de la dernière décade, et notamment vers la fin de la guerre, la proportion du portefeuille titres tendit à s'élever, tandis que les traites escomptées devenaient moins nombreuses. Au cours des années 1924-1925, le phénomène inverse s'est produit, du fait d'une amélioration des échanges.

	Midland		Lloyds		Westminster		Barclays		National Provincial	
	%		%		%		%		%	
	Titres	Effets	Titres	Effets	Titres	Effets	Titres	Effets	Titres	Effets
1914	19,2	9,9	12,3	10,1	13	12,3	19,5	12,8	17,8	
1915	23,4	6,6	28,9	2,7	29,2	28,9	32,1	4,6	35	¹
1916	19,5	12,2	24,4	9	20,6	24,4	23,1	14,4	37,4	
1917	15,4	14,6	19,4	20,6	23	19,1	19	20,4	35,1	
1918	17,2	10,8	20,8	24,7	17	20,8	19,6	18,4	20,9	18,1
1919	16,2	12,6	20,1	15,3	18,7	20,1	19,1	9,3	19,6	8,8
1920	13	13,6	18,9	19,6	16,9	18,9	17,7	12,4	18,7	14,2
1921	14,4	17,2	21,2	23,8	16,1	21,2	17,6	20,7	16,3	18,9
1922	14,6	11,4	26,6	17,3	18,8	26,6	23,7	13,1	19,1	15,7
1923	10,8	13,9	25,6	14,1	19,5	21,5	23,3	11,6	21,4	13,9

¹ Jusqu'en 1918 la National Provincial ne séparait pas les effets à l'escompte de ses prêts, aussi n'avons-nous pas publié les chiffres afférents à ces années.

6° *Les Avances et comptes divers.*

Comme le titre l'indique, ce poste est en très grande partie composé par les avances consenties à des clients. On peut concevoir ces opérations de deux façons :

a) par une ouverture de crédit.

Lorsqu'une avance est ainsi consentie, on convient généralement que le bénéficiaire pourra découvrir son compte dans une certaine proportion et jusque là, la banque règlera les chèques tirés sur elle. Le titulaire verse ou reçoit un intérêt sur le solde selon qu'il est débiteur ou créancier.

b) par emprunt.

Dans ce cas, le montant du prêt est débité à un compte de prêt et crédité au compte courant du client, qui acquitte un intérêt sur le montant total de l'avance à lui consentie à dater du jour du prêt. En fait, nul ne demande à faire un emprunt s'il ne l'utilise pas intégralement rapidement, aussi la somme portée au crédit du compte courant n'y figure-t-elle jamais longtemps.

Si l'emprunt sert à payer des personnes qui sont elles-mêmes titulaires d'un compte dans une succursale, il est évident qu'il n'entraîne aucun changement dans la physionomie du bilan. Les dépôts ne varient pas et ont leur contrepartie dans les avances. Si, au contraire, l'emprunt sert à régler les clients d'autres établissements de crédit, il s'ensuit que la banque qui l'a consenti, ayant plus à payer qu'à recevoir lorsque se fait la compensation, verra

ses dépôts diminuer et son avoir à la Banque d'Angleterre baisser d'une quantité correspondante. Dans ce dernier cas il y a forcément une diminution proportionnelle du montant des espèces.

Avant la guerre, ce poste constituait le principal élément d'actif dans les bilans des Joint Stock banks; les hostilités, en arrêtant les affaires, eurent pour effet de faire fléchir le pourcentage des avances par rapport aux autres postes de l'actif, d'autant que la large participation des banques aux emprunts de guerre, entraînait une forte augmentation des titres en portefeuille. Les années qui suivirent le rétablissement de la paix, virent un essor industriel considérable, d'où un accroissement des avances, puis depuis 1920 et jusqu'à 1924, nous avons assisté à un mouvement inverse. Les deux derniers exercices marquent au contraire une reprise très nette des échanges et de la production, comme on pourra le voir en consultant des bilans des « Big Five » au 31 décembre 1925.

Voici en tous les cas, pour la période 1914-1924, un tableau qui donne, pour les grandes banques de dépôt, le pourcentage des avances par rapport aux autres élément de l'actif.

Proportion des avances aux clients,
par rapport à l'ensemble de l'actif.

Année	Midland %	Lloyds %	Westminster %	Barclay %	Nat. Prov. %
1914	43,8	44,7	40,9	41,2	
1915	39,7	37	32,7	35,2	¹
1916	33,4	32,5	26,7	32,7	
1917	33,8	31,7	25,2	32	
1918	31,2	27	28,1	30,6	36,3
1919	42,7	38	36,9	40	51,3
1920	44,9	38,9	38	43	46,6
1921	42,3	34,4	31,2	36,9	43
1922	45,2	33,2	34,3	38	42
1923	44,9	36,7	33,6	39,8	43,3

7° *Les immeubles.*

Dans certains pays, aux Etats-Unis notamment, afin d'éviter la spéculation sur les terrains, le gouvernement a fait voter des lois interdisant aux banques de placer plus d'une certaine partie de leur avoir en propriétés immobilières. En Angleterre, il n'existe aucune restriction

¹ Même remarque que pour les effets et le portefeuille. Voir ci-dessus.

de ce genre et les Joint Stock banks possèdent des immeubles dans tout le Royaume. En fait, bien souvent, et particulièrement à Londres, si les établissements de crédit sont propriétaires de leurs locaux, ils ont très rarement la possession du terrain. Cette particularité tient d'ailleurs à la législation britannique du sol et n'est qu'un cas d'une règle quasi-générale pour les biens fonciers.

8° *Les actions de sociétés filiales.*

Ce poste ne commença à figurer dans les bilans des banques anglaises qu'en 1917, lorsque ce procédé d'amalgamation eut été inauguré. Généralement la valeur en bourse des titres des établissements qui décidaient de fusionner était supérieure au pair et celle des actions données en échange l'était également, mais le plus souvent il y avait une différence entre les deux. Or, la valeur en bourse moins la prime accordée sur les nouvelles actions, représentait le prix réel d'achat, en considérant les titres échangés comme au pair. En pratique, les banques ont ordinairement mis la prime en réserve, sans la faire entrer dans le prix d'achat.

9° *Les actions des sociétés subsidiaires qui agissent comme trustees et exécuteurs testamentaires.*

Avant le vote, en 1906, du Public Trustee Act, les personnes privées appréhendaient de servir de trustee (dépositaire) ou d'exécuteur testamentaire, en raison des frais et des risques que ces fonctions entraînaient et de

leur faible rémunération. Par suite, quelques années déjà avant 1906, les banques s'étaient trouvées contraintes d'administrer des biens qui leur étaient échus à la suite de forclusion ou de décès de clients. Ce travail d'administration n'était pas assuré par la banque elle-même, mais par ses services de contentieux. Le Public Trustee Act organisa alors un service semi-officiel, connu sous le nom de Public Trustee. Cette mesure détermina les établissements de crédit à assumer les fonctions de trustee sur une plus grande échelle et bien qu'elles eussent pu développer leurs contentieux, elles préférèrent constituer des compagnies de trustees distinctes, dont en fait elles possèdent la totalité des actions. Bien que compagnies distinctes, elles se trouvent la plupart du temps dans les propres locaux des banques et leurs administrateurs sont les mêmes que ceux de la banque qui possède les titres.

APPENDICE

Liste des divers services du siège social d'une grande banque

1. Administration. — Direction. — Salle du Conseil.
2. Inspection des succursales.
3. Service de la direction des inspecteurs.
4. Service de la direction de la comptabilité.
5. Service des effets et des prêts aux agents de change.
6. Service de bourse.
7. Service des émissions.
8. Service des coupons.
9. Service général de l'Office de compensation.
 - a) Compensation provinciale.
 - b) Compensation de la région de Londres.
 - c) Compensation de la Cité.
 - d) Compensation avec les banques étrangères.
 - e) Compensation avec les succursales.
 - f) Compensation avec les correspondants.
10. Service de surveillance de la comptabilité des transactions entre les succursales et celles d'une autre banque.
 - a) Service de conseil des succursales.
 - b) Service des remises des succursales et divers.
 - c) Service du journal des correspondants.
 - d) Service du paiement entre banques.
 - e) Service du compte d'ordre du siège social.
 - f) Service des remises en numéraire.

11. Service de la correspondance du siège social et des circulaires.
12. Service du contentieux.
13. Service immobilier.
14. Service des coffres-forts et des titres.
15. Service des études financières.
16. Service du personnel.
17. Service de l'income-tax.
18. Service des prêts.
19. Service des fournitures de bureau.

Les banques qui possèdent des agences à l'étranger ont, en outre, pour leurs rapports avec celles-ci :

1. Service des marchés étrangers.
2. Service des transferts télégraphiques.
3. Service des devises.
4. Service des comptes en livres sterling.
5. Service des espèces ou des compensations.
6. Service des paiements dans le Royaume Uni.
7. Service des crédits commerciaux intérieurs.
8. Service des crédits commerciaux extérieurs.
9. Service du recouvrement des effets domiciliés à l'étranger.
10. Service des effets sur l'intérieur.
11. Service des titres.
12. Service des transferts postaux.
13. Service des traductions.
14. Service de la correspondance.
15. Service de la navigation.

CHAPITRE IV

Le mouvement de concentration dans les banques de dépôt anglaises avant la guerre

La concentration dans les banques, comme dans les diverses entreprises, est un phénomène qui n'a rien de spécial à l'Angleterre. Elle s'est produite en Allemagne et en France ; mais si des causes générales ont engendré un même résultat, il en est qui furent spéciales aux conditions particulières des Iles Britanniques.

SECTION I

Causes générales

« La cause du mouvement universel de concentration est bien connue, dit M. Bourguin : c'est la supériorité des grands organismes dans la concurrence qui les provoque avec la force irrésistible d'une loi naturelle ». Au cours du XIX^e siècle, nous en avons vu les manifestations dans toutes les branches de l'activité humaine, conséquence logique des transformations sociales et économiques. Il n'est pas étonnant, dès lors, que les banques privées à siège unique se soient rapidement trouvées incapables de fournir des crédits suffisants à des affaires aussi puissantes que les compagnies de chemins de fer par exemple.

Aussi les amalgamations ont-elles été très nombreuses, surtout dans la seconde moitié du siècle dernier, tandis que les banques cherchaient d'autre part à accroître les sommes qui leur étaient confiées en dépôts, en répartissant sur tout le territoire leur réseau de succursales. C'est en effet en rayonnant qu'elles peuvent drainer partout les capitaux flottants, pour les porter sur les points où ils sont les plus nécessaires, partant les plus lucratifs ; c'est par la multiplicité de leurs comptoirs qu'elles peuvent attirer une immense clientèle et répandre dans la communauté les titres qu'elles se chargent de placer fructueusement.

Une autre supériorité des grandes sociétés par actions dérive de l'importance de leurs capitaux, qui leur permet d'abaisser leur taux d'escompte, sans avoir à se préoccuper d'un réescompte onéreux, possibilité dont les petites banques sont toujours obligées de tenir compte ; par dessus tout, la puissance du crédit attaché à leur signature et l'étendue de leur sphère d'action leur assure la prééminence. C'est que de tels établissements offrent au public une plus grande sécurité et sa confiance ira naturellement vers les maisons qui étalent en grosses lettres l'importance de leur capital et ne craignent pas de compromettre leurs affaires par une réclame intense. Il faut avouer que cette prédisposition est entièrement justifiée : les banquiers particuliers sont plus sujets à la faillite que les sociétés par actions. L'administration de la banque et ses risques se répartissent, à la fois, sur un petit nom-

bre de personnes et sur un faible capital, tandis que dans les grands établissements, elles se divisent presque à l'infini. Il est vrai que la responsabilité des actionnaires, dans le second cas, est le plus souvent limitée, mais on peut observer que la plupart des banques par actions ont la prudence de ne pas faire verser la totalité du montant de leurs titres, se réservant le droit de l'appeler en cas de liquidation de la société.

Enfin il faut reconnaître que les grandes banques et notamment les Joint Stock banks, sont administrées avec une extrême prudence et un excellent esprit de saine tradition, ce qui ajoute aux garanties fournies par les connaissances et la sagesse de leurs dirigeants; un groupe d'hommes étant d'autre part, moins accessible à s'en laisser imposer par de fausses allégations, à se laisser convaincre par de faux raisonnements, ou à se laisser entraîner par des relations personnelles. Il n'en reste pas moins vrai que, dans bien des cas, les maisons locales disposaient d'informations plus complètes sur les besoins de la région et pouvaient plus rapidement accorder les crédits qui leur étaient demandés, puisque le chef de l'institution étant sur place, il n'était point besoin d'en référer à un conseil d'administration éloigné. Ces inconvénients, dont on ne saurait nier l'importance, ont toutefois, en Grande Bretagne, une portée moins grande qu'ailleurs, car les banques s'y sont toujours attachées, lors des fusions, à conserver à la tête des agences les anciens dirigeants des maisons locales et à leur donner une large initiative.

Quoiqu'il en soit, ce qui fut vraiment la cause principale de la concentration, ce fut la nécessité où se sont trouvés les établissements de crédit, par suite de la concurrence, de développer toujours leurs affaires et d'étendre non seulement sur leur pays, mais souvent même au delà, tout un réseau de succursales aptes à drainer l'épargne et à suffire aux besoins nouveaux des échanges. On a remarqué souvent qu'une agence donnait à la communauté une sécurité plus grande qu'une banque locale. En effet, si petit que soit ce comptoir, il possède tout le crédit qui appartient à l'établissement tout entier. Les dépôts faits dans une succursale ont la garantie de tous les actionnaires de la société et en cas de panique, l'agence atteinte jouira des ressources de toute l'institution. Surtout elle est à même de faire des affaires à meilleur compte qu'une banque locale, car, d'une part, elle n'a pas besoin de conserver par devers elle autant d'argent liquide, étant assurée en cas de besoin d'en recevoir du siège social, d'autre part elle n'a pas à assumer les frais d'un correspondant à Londres, puisque toutes les opérations de compensation ou autres se feront par la maison de la capitale.

Il faut remarquer aussi qu'il est souvent possible de créer une succursale là où le commerce local ne suffirait pas à faire vivre une banque. Sans que nous puissions en donner des chiffres certains pour ces dernières années, nous pouvons dire que c'était là un cas encore assez fréquent peu de temps avant 1914, puisqu'en 1910 1.258 agences sur un nombre total de 5.699 en Angleterre

n'étaient pas ouvertes tous les jours. Il est certain qu'en cas d'affaires peu importantes, les frais de direction d'une succursale sont moins élevés que ceux d'une banque indépendante. En Ecosse, où ce système est développé depuis longtemps et combiné avec un monopole d'émission, il serait impossible de fonder aucune nouvelle institution susceptible de faire des bénéfices et on peut également affirmer qu'après le violent mouvement de concentration bancaire qui vient d'avoir lieu en Angleterre, il en est de même aujourd'hui dans ce pays.

SECTION II

Causes particulières à la Grande Bretagne

Selon M. Depitre, la cause de la concentration dans la banque allemande ne serait autre que la façon dont les Allemands comprennent et pratiquent la banque. Or, de l'autre côté du Rhin, les établissements de crédit ne se cantonnent pas dans une nature particulière d'opérations, toutes combinent, dans une proportion plus ou moins grande, les fonctions de banques de dépôt, de banques de crédit et de banques d'affaires. Il faudrait donc attribuer le mouvement de concentration en Allemagne au fait que les banques ne pratiquent pas la division du travail.

En France, plusieurs auteurs ont également essayé de rechercher les causes déterminantes de cette tendance.

A une discussion de la Société d'Economie politique, l'avis fut émis que l'abaissement progressif du taux du loyer de l'argent avait été l'une des causes principales du développement des grandes banques. Cette opinion est partagée par MM. Saurel et Doumergue qui, dans un volume paru en 1909, exposent que les puissantes sociétés par actions, mieux armées que les petites maisons, profitèrent largement de l'avalissement du taux de l'escompte. D'autres, tels MM. Neymarck, Lefranc, Kaufman pensent par contre que l'amélioration des conditions d'escompte fut la conséquence de la concentration bancaire et de la politique de la Banque de France.

En Angleterre, d'après M. Raffard, le mouvement de concentration serait, pour une large part, le résultat de la spécialisation extrême des banques. L'identité constante des affaires auxquelles elles se livrent, justifie bien le mot de routine, dont se sert Adam Smith, et fait que plus que d'autres, elles étaient propres à prendre la forme de sociétés par action. « On constate d'ailleurs en Angleterre, ajoute-t-il, que les affaires les plus difficiles, les plus délicates ou les plus variées sont restées entre les mains des merchants, des bill brokers, et ne passent que difficilement entre les mains des grands établissements de crédit ». Sans vouloir prétendre qu'il n'y avait eu là un motif pour pousser à la constitution des grands organismes bancaires qui existaient déjà avant la guerre, il nous semble qu'en tous les cas, ce n'en est pas la principale raison. Les événements récents, et notamment le développement

des attributions des Joint Stock banks, au détriment des Discount houses, sembleraient aller à l'encontre de cette théorie. Nous avons vu, d'autre part, que M. Depitre imputait la concentration des banques allemandes à un phénomène exactement opposé. M. Raffard répond à vrai dire, à cette contradiction apparente en disant qu'elle s'explique aisément, vu les différences énormes de traditions et d'habitudes commerciales qui séparent les deux pays. C'est là une affirmation parfaitement exacte, mais il nous semble que l'étude des diverses amalgamations qui ont eu lieu à la fin du siècle dernier permet de dégager quelques causes qui, en Grande Bretagne, présentent un aspect absolument particulier.

1° Le public britannique n'avait plus foi dans les banques privées. Des fraudes avaient été commises et on disait qu'elles seraient moins à craindre de la part des Joint Stock banks, dirigées par des salariés, partant par des gens auxquels le montant des bénéfices réalisés était plus indifférent, et qui, d'autre part, étaient tenues à publier des bilans périodiques. Cette opinion avait été encore fortifiée par les faillites des maisons Overend and Gurney en 1867, Collie and Co en 1873, Barings en 1890.

2° Les banques privées n'avaient pas, jusque là, profité de leur droit d'émission, mais accordaient surtout des crédits aux membres du Stock Exchange et aux établissements de la Cité, servant en même temps de correspondants aux banquiers provinciaux. L'abaissement des

tarifs postaux et la création de chambres de compensation modifia la situation. Le chèque remplaça peu à peu le billet de banque comme moyen de règlement et le développement des chambres de compensation fit, du système des succursales, le meilleur moyen de travail des banques. Dès lors, les maisons de province cherchèrent à fusionner avec celles de Londres qui y étaient d'autant plus disposées qu'elles désiraient étendre leur influence dans les régions de plus en plus industrielles du Nord.

3° Il était évident qu'une société à durée illimitée, capable d'augmenter ses ressources presque indéfiniment, avait un avantage considérable sur les banques particulières qui dépendaient de la fortune personnelle des associés.

4° Le banquier privé était devenu très conservateur et continuait à s'occuper des mêmes affaires qui avaient intéressé ses ancêtres, alors que les conditions avaient entièrement changé.

5° Les établissements de la capitale, ayant des liens dans les comtés, jouissaient en outre d'une réelle supériorité due à la différence du loyer de l'argent à Londres et dans les provinces. Sur la place de Londres, les disponibilités sont abondantes et l'argent généralement bon marché. Cela fut le cas en particulier entre 1892 et 1896. Pendant ces années, où les banquiers ne trouvaient à placer leurs ressources qu'à 1 % à vue ou à court terme, de nombreuses maisons qui n'avaient de ramifications que dans la capitale virent sérieusement diminuer leurs béné-

fices. En province, au contraire, comme nous le verrons plus longuement ultérieurement, le taux de l'intérêt suit de moins près les indications de la Banque d'Angleterre. Le loyer de l'argent est plus stable, parce que les risques sont plus grands et les avances sur fonds publics moins nombreuses. La plus grande partie des avances faites à Londres sont garanties par du papier de premier ordre ou par des valeurs de bourse de toute sécurité (*gilt edged*). Ces prêts sont consentis à court terme, partant le risque en est petit et le taux d'intérêt peu élevé. Inversement, en province, le papier de première classe n'abonde pas. Les lettres de change présentées à l'escompte sont le plus souvent tirées par les fabricants ou les marchands en gros sur les détaillants et ne sont pas sans présenter quelques risques. Quant aux garanties offertes aux banques dans les comtés, elles sont d'un caractère plus spéculatif ; les maisons industrielles ou commerciales placent, en effet, la majeure partie de leur avoir dans leurs affaires et ne peuvent, en conséquence, donner en garantie des consolidés ou autres fonds publics. Par cela même le banquier qui ouvre le crédit, courant plus d'aléas, prélève une commission plus élevée et ceci explique que dans les périodes où l'argent abonde sur la place de Londres, comme cela fut le cas jusqu'aux premières années du siècle actuel, les établissements de dépôt aient un grand avantage à avoir de vastes connexions provinciales.

6° Enfin, et tout en reconnaissant que cette cause n'est

pas réellement propre à l'Angleterre, nous devons signaler l'influence de la très grande émulation qui a de tous temps existé entre les Joint Stock banks. Cette émulation les pousse à accroître leurs affaires non seulement pour elles-mêmes, mais aussi pour figurer à un rang meilleur parmi leurs rivales. C'est ce que Mr. Walter Leaf, président de la Westminster and London County bank disait explicitement le 6 août 1909, à une assemblée extraordinaire des actionnaires. « Quelle que soit la tentation que nous ayons, de part et d'autre, de continuer des opérations parfaitement sûres et saines, quoique peu importantes, il ne faut pas oublier que la simple amplitude des affaires compte aujourd'hui comme un élément important, en ouvrant de nouveaux champs d'activité et que le prestige ainsi obtenu est l'un des plus importants à l'actif d'une banque ». Il est bien certain que la Midland Bank est très jalouse de conserver son premier rang comme banque de dépôt et que la lutte entre elle et la Lloyds, afin d'augmenter sans cesse le montant des fonds qui leur étaient confiés, a été pour beaucoup dans l'orientation de leur politique de concentration.

Si telles sont les principales raisons, plus ou moins spéciales aux banques britanniques que nous avons cru utiles de mentionner, à côté de celles d'un ordre plus général, il n'en est pas moins indéniable que ce mouvement d'amalgamations et de fusions constitue une véritable chaîne sans fin. C'est à peine si, à l'heure actuelle, il est question

de savoir si la concentration pourra être poussée plus avant, ou si elle sera réglementée par les pouvoirs publics. Nous verrons dans notre troisième partie combien il est difficile de donner sur ce point une réponse définitive, mais il ne semble pas prouvé que, même après le formidable mouvement d'amalgamations qui a suivi la guerre, nous en soyons arrivés au dernier stade, du moins pour l'Empire britannique. Réservant ce sujet pour le moment, il nous paraît préférable d'énumérer simplement ici les aspects les plus saillants de la concentration bancaire en Angleterre jusqu'en 1914.

SECTION III

Des manifestations de la concentration bancaire

A. — CARACTÈRES PARTICULIERS DES AMALGAMATIONS ANGLAISES.

Tandis qu'en France le développement des grands établissements de crédit se faisait surtout au moyen de l'extension directe par agences, et qu'en Allemagne il résultait de préférence d'absorption par achat ou échange d'actions, il revêtait en Angleterre un caractère très particulier. Les banques britanniques emploient à la fois les deux procédés; elles procèdent à la création de succursales et à des amalgamations. Comme dans tous les pays, elles cherchèrent à élargir leur sphère d'influence en formant de nouveaux comptoirs, mais la règle semble avoir été pour

elles de n'établir une branche que là où il n'y avait pas auparavant de banque, ou tout au moins là où le besoin s'en faisait réellement sentir. C'est ce qui les distingue de nos établissements de crédit qui, souvent, fondent leur succursale en face d'une vieille maison locale, contre laquelle le directeur de l'agence engage la lutte en abaissant les tarifs jusqu'à la disparition de son adversaire. Bien loin de présenter ce caractère de rivalité aiguë, la concentration en Angleterre procède par des moyens diamétralement opposés. D'ailleurs, il est douteux qu'elle eut pu aboutir avec la même rapidité en imitant un exemple qui ne correspondait guère au caractère de nos voisins d'Outre Manche. Ceux-ci, essentiellement attachés à leurs habitudes et très conservateurs, ne se fussent pas résolus à changer d'établissement pour une différence infime dans le taux des courtages et des intérêts. De plus la banque, en Angleterre, est essentiellement une banque de dépôt, dont l'activité est strictement limitée à un groupe d'opérations, partant les affaires qu'elle traite ne sont pas susceptibles des différences de tarifs que nous rencontrons en France dans nos établissements qui font l'escompte en grand. C'est pourquoi, bien loin de se faire un ennemi de la banque locale, d'essayer de lui ravir sa clientèle par concurrence même loyale, les grandes sociétés britanniques de crédit ont préféré entrer en relations avec elles, traiter à l'amiable l'acquisition de leurs entreprises, et même demander ses services à leur personnel dirigeant. Le banquier local devient ainsi le directeur de l'agence du

même lieu, ou tout au moins sert de conseil à la nouvelle succursale et met à sa disposition l'expérience qu'il a des habitants. Il est aisé de voir quels avantages on peut retirer d'une semblable méthode et ceci explique pourquoi le développement bancaire en Grande Bretagne a nécessité, somme toute, peu de capitaux. Les comptoirs ainsi créés, au lieu de devenir pendant plusieurs années une source de dépenses pour l'institution primitive, lui fournissaient, au contraire, très rapidement les ressources nécessaires à de nouvelles extensions. Les réserves n'étaient donc pas entamées et les augmentations ou appels de capitaux se trouvaient être inutiles.

B. — HISTORIQUE DES PREMIERS TEMPS DU MOUVEMENT DE CONCENTRATION.

Quoique la concentration soit surtout l'œuvre de la fin du XIX^e siècle, il n'en est pas moins vrai que l'amalgamation apparaît en Angleterre, de façon assez précoce, dès le commencement des grandes sociétés par actions. Le premier volume du *Banking Almanac*, celui de 1845, contient une liste très curieuse et très instructive des banquiers particuliers absorbés par des *Joint Stock banks*. Cette liste ne contient pas moins de 152 maisons dont les affaires furent ainsi fusionnées. Nous ne mentionnons ces amalgamations précoces que pour montrer, que nous retrouvons des manifestations du phénomène de concentration bien antérieurement à la période qui nous

occupe, et qui va surtout de 1880 à 1914. Ces amalgamations antiques ne concernent que l'absorption de banquiers particuliers, fait qui n'est pas pour nous surprendre, puisqu'elles furent antérieures, ou tout au moins contemporaines aux Acts de 1826 et de 1844 qui régissaient les Joint Stock banks. Si, au contraire, nous passons à la période de réelle concentration, c'est-à-dire aux quarante années qui précédèrent la guerre, nous voyons que les grandes sociétés absorbent aussi bien les affaires d'établissements privés que de petites sociétés par actions. Nous nous rendrons mieux compte de ceci par le tableau ci-dessous, qui a trait aux progrès de la London City and Midland bank de 1860 à 1914.

*Banques amalgamées par la London City
and Midland bank.*

- 1862 Nicholls, Baker and Crane.
- 1883 Union Bank of Birmingham.
- 1889 Union bank Co de Coventry.
- 1889 Prior's and Warwick bank.
- 1890 Leeds and County bank.
- 1891 Central bank of London.
- 1891 Lacy, Hartland, Woodbridge and Co.
- 1892 Joint Stock bank of Manchester.
- 1893 Banque de Westmoreland.
- 1894 Banking Co de Preston.
- 1896 Carlisle City and District bank.
- 1897 Channel Islands bank.

- 1897 Banking Co d'Huddesfield.
- 1897 North Western bank.
- 1898 City bank.
- 1899 Banque de la Cité de Birmingham.
- 1900 Banking Co du Leicestershire.
- 1901 Union banking Co de Sheffield.
- 1901 Banking Co du Yorkshire.
- 1903 Nottingham Joint Stock Bank.
- 1908 Bank of North and South Wales.
- 1910 Banking Co de Bradford.
- 1913 Sheffield and Hallamshire bank.
- 1913 Banking Co de Lincoln and Lindsay.
- 1914 Banque métropolitaine d'Angleterre et du Pays de Galles.

Si, au cours de cette période, nous trouvons encore l'absorption de quelques maisons particulières, telles que Nicholls, Baker and Crane, Lacy, Hartland and Woodbridge, dans la plupart des cas, ce sont des sociétés qui sont amalgamées, et parfois même, de très importantes : telles que la City Bank, la Banque of North and South Wales et la Banque métropolitaine de l'Angleterre et du pays de Galles. C'est pourquoi, dans son rapport de 1914, Sir Edward Holden, Président de la London City and Midland bank, pouvait dire que cette institution contrôlait alors plus de 1.000 succursales et avait en dépôts près de £ 106.000.000

Dans le volume 29 du Journal de l'Institut des banquiers

de 1908, on trouve les chiffres suivants qui montrent la progression par décade du mouvement de concentration.

De 1876 à 1886 42 banques avaient été amalgamées.

De 1886 à 1896 117 banques furent amalgamées.

De 1896 à 1906 85 banques furent amalgamées.

Ainsi en 30 ans, 244 banques avaient disparu, alors que de 1800 à 1850 il n'y en avait eu que 152. Nous n'ajouterons qu'un commentaire à ces données, parce qu'il est de par lui-même très éloquent : Dans la décade qui va de 1896 à 1906, sur les 85 absorptions, 68 ont été le fait de 6 établissements de crédit. Voici les noms de ces maisons et quelques détails sur ces amalgamations, d'après le Banker Magazine de 1909.

Noms	Capital en 1897	Capital en 1907	Nombre d'amalga- mations en 1907	Nombre de succ. en 1907
Barclays	£ 29.420.000	£ 50.376.000	14	437
Capital and Counties	£ 18.938.000	£ 35.553.000	10	247
Lloyds	£ 40.759.000	£ 75.670.000	18	505
London City and Midland	£ 19.157.000	£ 63.541.000	10	188
Parr's	£ 24.155.000	£ 37.079.000	3	168
Union of London and Smith	£ 20.890.000	£ 46.019.000	13	159
Total	£ 153.319.000	£ 308.235.000	68	2.004

Il ressort du tableau ci-dessus que la London City and Midland bank est presque 3 fois 1/2 ce qu'elle était 10 ans plus tôt ; il est vrai que c'est au cours de cette période

qu'eut lieu son importante fusion avec la City bank. Parrs bank s'est par contre montrée peu active, alors que jadis elle dirigeait le mouvement. Quand à la Barclays, sa situation prééminente provient de ses amalgamations de la fin de 1897.

C. — PRINCIPES DIRECTEURS DES AMALGAMATIONS.

Le mouvement de concentration était donc déjà très prononcé au début du siècle ; nous en avons vu les procédés et les manifestations ; il nous semble utile, maintenant, d'en dégager les principes directeurs, tels qu'ils sont exposés par M. Sykes dans ses volumes sur « The History, principles and practice of banking ».

Un premier type d'amalgamation est dû au désir de toute Joint Stock bank soit d'obtenir des relations avec la province, soit d'étendre son champ d'action à des régions nouvelles. C'est le mode le plus ordinaire et le plus fréquent. Par sa nature même, il est pratiqué par les grands établissements de Londres d'une part, et par les plus importantes des maisons provinciales d'autre part. Comme exemple de ce dernier cas, on peut citer la Lloyds bank et la London City and Midland qui, toutes deux, sont originaires de Birmingham et qui, longtemps avant de s'être implantées dans la capitale, ont gagné par fusion une forte situation dans le centre de l'Angleterre. Comme exemple du premier cas, on peut citer la National Provincial qui, de bonne heure, pratiqua l'amalgamation des petites banques locales, bien qu'en même temps ce soit

l'une des Joint Stock banks qui ait le plus pratiqué la politique de création directe d'agences. Ce type est enfin celui de toutes les grandes banques de Londres à l'heure actuelle, soit que leur point de départ ait été en province, soit qu'il ait été dans la capitale.

Il y a lieu toutefois de mettre à part dans ce paragraphe Barclay and Co. Le cas général est en effet celui-ci : Une Joint Stock Bank de Londres absorbe des maisons de province pour élargir son champ d'activité ; celui de Barclay, en 1896, fut le suivant : une maison privée de la capitale, Barclay, Bevan, Tritton, Ransom, Bouverie and Co, se fond avec d'autres maisons privées de Londres et de la province, pour former du premier coup une Joint Stock bank possédant à la fois dans la ville et dans les comtés de nombreuses attaches. C'est là d'ailleurs un exemple unique en son genre et d'ordinaire la société de crédit qui absorbe, achète purement et simplement les affaires de la banque provinciale. Comme cette dernière est généralement d'importance relativement petite, on n'éprouva pas le besoin de modifier la raison sociale de l'association. Le petit établissement disparaît au sein du plus grand. Ce dernier, augmentant ses affaires, a fréquemment besoin d'accroître son capital, mais cet accroissement n'a pas toujours lieu dans la proportion exacte du remboursement de celui du plus petit. Telle est la cause de la diminution du capital social des banques que nous constatons en Angleterre dans les premières années du siècle actuel.

Un second type d'amalgamation résulte de l'intérêt que les grandes sociétés de province ont eu à transférer leur siège social à Londres, pour faire partie du Clearing house. Pour cela, le moyen le plus simple, pour une banque de province, consistait à s'emparer des affaires d'une maison jouissant à la chambre de compensation, et dans la capitale d'une situation bien établie. Tel fut le cas pour la Central bank of London, absorbée en 1891 par la Birmingham and Midland bank qui, à la suite, prit le nom de London and Midland bank ; pour les Barnett, Hoares and Co et Bosanquet's Salt and Co amalgamées par Lloyds en 1884, qui devint alors momentanément Lloyds, Barnett and Bosanquet's bank Ltd. Tel fut le cas également des Fuller, Banbury, Nix and Co absorbées par Parr's en 1891 et de l'Alliance bank amalgamée l'année suivante pour former la nouvelle institution connue durant quelque temps sous le nom de Parr's banking company and the Alliance bank Ltd. Nous pourrions encore citer d'autres exemples, mais toujours nous nous trouverions en présence d'un grand établissement provincial (Lloyds de Birmingham, Parr's de Warrington) et d'une maison le plus souvent à capitaux privés, jouissant d'une ancienne réputation et d'une place au Clearing house. Le fait d'être membre de cet organisme est d'un tel intérêt qu'au lieu de faire disparaître le nom de la firme particulière, la banque principale juge plus politique de le conserver, au risque d'allonger considérablement sa raison sociale. Ce n'est que plusieurs années

après, lorsque des habitudes nouvelles ont été établies que la fusion est réellement consommée et que nous voyons réapparaître les appellations initiales : Lloyds, Parr's, etc. D'une façon générale, en même temps que l'amalgamation se produit, le siège principal de la banque provinciale est transporté à Londres, au siège de la banque absorbée. Pendant longtemps, la Lloyds bank a fait exception à cette règle, en conservant deux sièges sociaux, l'un à Birmingham et l'autre à Londres, 42, Gracechurch Street ; il n'y a que deux ans que l'unification a été réalisée au profit de la maison de la Cité.

Il existe enfin un troisième type d'amalgamation, où les établissements en présence sont de même importance et le plus souvent constituent de puissantes entreprises. Tandis que, dans les deux cas précédents, il y avait en quelque sorte absorption de l'un par l'autre, ici nous nous trouvons en face d'une véritable fusion ; les deux banques s'entendent pour en former une nouvelle qui les remplace. En pratique toutefois, on agit toujours comme s'il y avait une maison absorbante et une maison absorbée. Les directeurs se mettent d'accord pour savoir quelle sera cette dernière. L'une des deux entre alors en liquidation volontaire et ses actionnaires deviennent actionnaires de l'autre banque. L'amalgamation revient ainsi légalement et pratiquement à une absorption ordinaire et le seul criterium de différenciation est l'importance relative des établissements. Il en résulte que les noms des deux banques fusionnées figurent dans la raison sociale, mais c'est là

quelque chose de secondaire, qui ne change en rien le caractère de l'amalgamation.

On peut ranger dans ce dernier type, l'amalgamation de la Parr's bank avec l'Alliance bank of London, puis avec la Consolidated bank ; celle de la Midland bank avec la City bank, qui engendra la London City and Midland bank et avec la North and South Wales bank en 1908. Il y a lieu toutefois de remarquer que c'est là un mode peu fréquent encore au début du siècle : nous verrons au contraire quelle importance il a pris dans le mouvement de concentration de guerre et d'après-guerre. Les exemples les plus caractéristiques que nous en trouvons datent des années qui précèdent immédiatement 1914. Ainsi, en 1909 nous avons l'amalgamation de la London Joint Stock bank avec la York City and County banking company et celle de la London and Westminster bank avec la London and County banking company, qui a formé la London County and Westminster bank. Ces quatre banques étaient vis-à-vis l'une de l'autre dans une situation telle qu'il est difficile de dire quelle est celle qui a absorbé l'autre.

Le capital et les réserves de la York City and County se montaient à £ 1.380.000, et ses dépôts à plus de £ 11.500.000. Les ressources de la London Joint Stock bank s'élevaient à £ 2.965.000 et ses dépôts à plus de £ 19.200.000.

La première était uniquement provinciale, la seconde purement métropolitaine. Par leur combinaison elles for-

mèrent une institution puissante, ayant des attaches à Londres et dans les comtés, si bien qu'il est impossible de dire que la nouvelle banque continua les affaires de l'une plutôt que de l'autre. Il n'y a pas eu absorption, mais fusion d'éléments à peu près équivalents.

Le tableau suivant, que nous empruntons à l'*Economist* du 23 octobre 1909, montre les ressources et les dépôts de la London and County banking company, d'une part, et de la London and Westminster bank d'autre part.

	London and County	London and Westminster
Capital versé	£ 2.000.000	£ 2.800.000
Réserves	£ 1.800.000	£ 1.500.000
Dépôts	£ 44.841.058	£ 26.814.482

Ces deux banques remontaient à une même époque et jouissaient d'une situation également respectée, elles se présentent donc bien à nous comme d'une importance équivalente. La London and Westminster a un capital plus élevé et ses affaires sont plus développées dans la capitale. La London and County a surtout pour sphère d'activité la province, possède beaucoup plus d'agences (270 contre 36) et ses dépôts sont plus importants. Au total ces deux établissements de puissance à peu près égale, forment par leur fusion une banque dont les dépôts dépassent £ 70.000.000, ce qui la place, à l'époque, au second rang, après Lloyds avec £ 75.500.000 de dépôts.

Tels sont les différents types d'amalgamations bancaires en Angleterre, que nous pouvons envisager en nous plaçant à un point de vue purement économique : absorption de petites maisons de province par de grandes sociétés métropolitaines ou non ; absorption de petites banques faisant partie du Clearing house par de grands établissements provinciaux ; fusions entre banques d'importance équivalente. Mais ces trois divisions peuvent se ramener à une seule, si l'on considère la question sous son aspect juridique et financier. De toute façon, en effet, l'une des deux sociétés est dissoute et l'autre reprend la succession de son actif et de son passif. A cet effet, la seconde augmente généralement son capital, mais pas toujours d'un montant égal au capital remboursé. Les actionnaires de la société dissoute sont appelés à souscrire le nouveau capital, avec un droit de préférence. En un mot, même lorsqu'il y a fusion, il est toujours avantageux plutôt que de dissoudre les deux institutions pour en former une nouvelle, de prendre pour base l'une d'elles qui devient compagnie absorbante, tandis que l'autre est dissoute. C'est ainsi que dans la plus grande amalgamation qui ait eu lieu avant la guerre, on décida que la London and County bank servirait de base au nouvel organisme et qu'elle aurait à acheter en conséquence les titres de la London and Westminster qui disparaîtrait.

Pour nous résumer, nous croyons pouvoir dire que le mouvement de concentration dans les banques britanniques répondait à une manifestation de croissance, et

ceci jusqu'à la guerre; depuis lors nous assistons au contraire à un mouvement dirigé par une politique générale et par les rivalités très vives qui existent entre les grands établissements de dépôt. Il ne s'agit plus seulement de multiplier les succursales ou de prendre pied dans un comté où l'institution n'a pas encore d'attaches, mais bien de combiner deux organismes complémentaires, par exemple d'associer un établissement dont l'activité s'exerce dans une région agricole avec un autre embrassant un district industriel, de telle sorte qu'à aucun moment les capitaux en dépôt ne demeurent improductifs. On voit fusionner non plus seulement des petites ou des moyennes sociétés, mais des banques extrêmement puissantes, et c'est par dizaines de millions de livres que les dépôts s'amalgament. Quoiqu'il en soit de cette évolution et des résultats qu'elle engendre dans tout le mécanisme bancaire actuel, phénomènes dont nous réservons l'étude pour un chapitre ultérieur, nous devons noter ici succinctement les premières conséquences de la concentration avant 1914.

D. — LES CONSÉQUENCES DU MOUVEMENT DE CONCENTRATION AVANT LA GUERRE.

Le premier effet du mouvement avait été de faire disparaître progressivement les banques particulières. Des maisons exerçant jadis un rôle éminent, telles que Smiths, Payne, Cunliffe, etc. avaient été absorbées et il en avait

été de même des Joint Stock banks purement locales. Parmi les 244 banques amalgamées en 30 ans, une moyenne annuelle supérieure à 8, il en est plus de la moitié qui étaient alors des maisons privées ou des sociétés par actions locales. D'ailleurs, tandis qu'en 1854, les banquiers particuliers jouissaient d'un monopole au Clearing house, bien avant les hostilités la majorité était passée aux Joint Stock banks et en 1914 il n'y avait plus que deux maisons privées qui fissent encore partie de cette institution.

Une autre conséquence de la concentration des établissements de crédit avait été la diminution, à la suite des amalgamations successives, du pouvoir d'émission des banques locales, contraction qui permit à la Banque d'Angleterre d'élever de £ 4.450.000 sa limite d'émission.

Enfin, il résultat de ces absorptions incessantes, une augmentation considérable du nombre des succursales. Plus du tiers des agences ouvertes en 1914 avaient été créées entre 1897 et 1907, et plus des deux tiers l'avaient été dans les trente années écoulées entre 1880 et 1910.

Naturellement la puissance financière des banques en avait été aussi largement accrue, car elle dépend essentiellement des capitaux souscrits par les actionnaires, de même que le montant des opérations et partant des bénéfices dépend des dépôts versés par les clients. Toutefois, par un phénomène aisément explicable, la proportion du capital versé par rapport à l'ensemble des dépôts des

principaux établissements de crédit allait en diminuant de 6,9 % en 1897 à 6.5 % en 1907 et 6 % en 1914. Nous avons vu en effet que, lors des amalgamations, le capital social de la banque qui continuait les affaires était souvent moins grand que celui des deux banques avant leur réunion. Au contraire, dans tous les cas, le montant des comptes de dépôt s'ajoutait. Ce fait entraîna un léger relèvement du pourcentage des profits que le Banker's Magazine estime à 1,09 % pour la période 1900-1914.

Tels furent, brièvement esquissés, les principaux effets du mouvement de concentration bancaire en Grande-Bretagne jusqu'à l'ouverture des hostilités sur le continent. A ce moment, les banques étaient devenues de puissants organismes et, d'une manière générale, nous pouvons dire que le mécanisme du crédit laissait peu à désirer. C'est ce qui a permis à nos voisins d'Outre Manche de surmonter encore assez rapidement, comme nous allons le voir, les premiers moments de crise, alors que nous pouvons dire que la Cité de Londres n'était à aucun point de vue préparée à affronter les risques d'une conflagration générale. La situation était en Angleterre, d'autant plus critique que le pays est surtout une contrée d'industries de transformation, qui vit de ses produits manufacturés et de ses échanges avec l'étranger. Or, malgré l'arrêt des transactions et des remises sur la place de Londres, les grands établissements de crédit purent, après une courte période de moratoire, et avec l'aide du

gouvernement, faire face à des circonstances tout à fait exceptionnelles et en constante évolution.

Comme complément de ce chapitre sur les amalgams bancaires dans le Royaume Uni, nous croyons intéressant d'ajouter en appendice quelques bilans des 5 principales Joint Stock banks, pris à divers moments de leur histoire, et qui montrent leurs progrès.

BIRMINGHAM AND

Bilan au

PASSIF

	£	s.	d.
Capital, 12.000 actions libérées de £ 25	300.000-	0-	0
Fonds de garantie	210.000-	0-	0
Dépôts, comptes courants et divers	2.186.731-	15-	1
Traites à moins de 21 jours	39.925-	0-	5
Fonds d'amortissement immobilier	957-	8-	0
Balance des profits et pertes et report	12.546-	6-	8
Total	£ 2.750.160-	10-	2

MIDLAND BANK

30 juin 1879.

ACTIF

£ s. d.

Espèces en caisse, à la banque d'Angle- terre, chez des correspondants ou à courte échéance	524.336- 5- 2
---	---------------

Portefeuille

Fonds consolidés — obligations diverses	132 580- 0-10
---	---------------

Lettres de change	591.830-16- 6
-------------------	---------------

Avances sur comptes courants et prêts sur titres	1.441.251- 3- 8
---	-----------------

Immeubles	60.132- 4- 0
-----------	--------------

Total	£ 2.750.160-10- 2
-------	-------------------

Bilan de la LONDON AND

ex Birmingham

au 31 décembre 1891, après amalgamation avec la Central

PASSIF	£	s. d.
Capital versé à savoir £ 12-10 s. par action sur 60.890 actions de £ 60.	761.125-	0- 0
En 1890 31.000 actions de £ 12-10 s. = £ 637.500.		
Fonds de réserve en 1890 £ 500.000.	575.000-	0- 0
Dividende payable le 1 ^{er} février en 1890 £ 54.187-10- 0.	57.084-	7- 6
Balance de profits et pertes en 1890 £ 3.616- 3- 5.	14.700-	19- 5
Dépôts, comptes courants et divers en 1890 £ 5.615.569-19-5.	8.118.886-	11- 9
Total en 1891	£ 9.526.796-	18- 8
en 1890	£ 6.810.873-	12-10

MIDLAND BANK.

and Midland

Bank of London Ltd. et accès au Clearing House.

ACTIF	£	s. d.
Espèces en caisse et à la banque d'Angle- terre £ 1.461.666-1-3, à vue ou à court terme £ 404.537-15-5.	1.866.203-16-	8
En 1890 £ 826.584-6-6.		
Portefeuille.		
Titres du gouvernement britannique £ 786.182-0-8.		
Titres du gouvernement de l'Inde ou des colonies et obligations de chemins de fer £ 672.314-16-8	1.458.496-17-	4
En 1890 £ 925.536-13-10.		
Lettres de change	1.722.121-16-	10
En 1890 £ 1.374.383-16-8.		
Avances sur comptes courants. Prêts sur titres et engagements	4.232.352-15-	11
En 1890 £ 3.502.323-9-4.		
Immeubles	247.621-11-	11
En 1890 £ 182.045-6-6.		
Total en 1891	£ 9.526.796-18-	8
en 1890	£ 6.810.873-12-	10

Bilan de la LONDON

au 31 décembre 1898 après son

PASSIF	£	s. d.
Capital	2.202.400-0-0	
176.192 actions de £ 60		
versé £ 12-10 par action		
En 1897 117.415 actions = £ 1.467.687-10-0.		
Fonds de réserve	2.202.400-0-0	
En 1897 £ 1.250.568-10-0.		
Dividende et bonis payables le 1 ^{er} février		
1899	209.238-0-0	
au 1 ^{er} février 1898 £ 132.091-17-6.		
Balance des profits et pertes	161.096-9-7	
en 1897 £ 100.806-3-11.		
Comptes courants et autres dépôts	31.887.931-7-2	
en 1897 £ 21.725.004-9-2.		
Acceptations pour le compte des clients	2.334.426-7-0	
en 1897 £ 572.297-10-0.		
Total en 1898	£ 38.997.482-3-9	
en 1897	£ 25.248.456-0-9	

CITY AND MIDLAND

amalgamation avec la City Bank of London.

ACTIF	£	s. d.
Espèces en caisse et à la banque d'Angle- terre £ 4.967.714-8-2, argent à vue ou à court terme £ 4.962.065-9-9.	9.929.779-17-11	
En 1897 £ 5.365.483-10-9.		
Portefeuille :		
a) Fonds consolidés et valeurs d'Etat an- glaises : £ 1.798.783-3-10.		
En 1897 £ 1.211.124.		
b) Titres garantis par l'Etat, titres et obligations de chemins de fer du gouver- nement indien £ 1.499.924-6-1.	5.971.612-10-9	
En 1897 £ 3.248.158-1-6.		
c) Obligations de chemins de fer anglais et actions de préférence £ 2.062.936-16-4.		
En 1897 : mémoire.		
d) Fonds d'Etat étrangers et coloniaux £ 507.397-9-9.		
En 1897 : mémoire.		
e) Valeurs diverses £ 102.570-14-9.		
En 1897 : mémoire.		
Lettres de change	3,592,700-19-0	
En 1897 £ 2.758.944-9-7.		
Avances sur comptes et prêts sur titres	16.408,997-4-10	
En 1897 £ 11.566.698-13-1.		
Obligations de clients pour acceptations	2,334,426-7-0	
En 1897 £ 572.297-10-0.		
Immeubles	759.965-4-3	
En 1897 £ 525.749-15-8.		
Total en 1898	£ 38.997.482-3-9	
en 1897	£ 25.248.456-0-9	

LLOYDS BANKING

1^{re} assemblée générale

Bilan au 31

PASSIF	£	s. d.
Capital versé	143.415-0-0	
Montant des dépôts, comptes courants	1.166.160-6-7	
Fonds de réserve	18.415-0-0	
Profits et pertes	18.323-2-9	

Total

£ 1.346.313-9-4

COMPANY

à Birmingham

décembre 1865

ACTIF	£	s. d.
Espèces en caisse ou chez des correspon- dants	126.170-16-	7
Lettres de change	655.435-19-	2
Avances sur comptes courants. Prêts sur marchandises	556.115-17-	4
Immeubles, mobilier, etc.	8.054-18-	0
Dépenses premières	535-18-	3
Total	£ 1.346.313-	9- 4

LLOYDS, BARNETTS AND

(Amalgamation en 1889 de la Birmingham Joint Stock

Bilan au 31

	PASSIF	£	s. d.
Capital souscrit :			
162.000 actions de 50 £ =	£ 8.125.000- 0- 0		
en 1888	£ 4.687.500- 0- 0		
Capital versé	£ 1.300.000		
Réserves	£ 700.000		
Primes sur actions nouvelles	£ 30.000		
	£2.030.000	2.030.000- 0- 0	
en 1888 capital versé	£1.125.000-0-0.		
Débit du fait d'effets escomptés ou en- dossés		388.855-13- 0	
en 1888	£ 331.819-8-11.		
Dépôts et comptes courants		16.671.156-14- 5	
en 1888	£ 11.586.614-4-2.		
Profits et pertes		172.780-11- 3	
en 1888	£ 85.495-6-2.		
Total			
		£ 19.262.792-18- 8	
Total en 1888		£ 13.128.928-19- 3	

BOSANQUETS BANK LTD.

bank et de la Worcester City and County Company)

décembre 1889.

ACTIF	£	s. d.
Espèces en caisse, à la banque d'Angleterre, à vue ou à court terme	4.066.305-	0- 1
en 1888 £ 3.343.144-0-2.		
Lettres de change	2.759.087-	9-10
en 1888 £ 1.879.303-2-2.		
Portefeuille :		
Fonds consolidés et autres fonds d'état britanniques ou indiens	£ 2.255.956-	0-11
Valeurs coloniales et obligations de che- mins de fer	£ 1.516.440-14-	3
en 1888 £ 2.461.148-8-4.		
Avances à des clients sur titres ou enga- gements	7.891.635-	18- 6
en 1888 £ 4.827.049-4-11.		
Obligations de clients pour effets endossés ou acceptés	388.855-	13- 0
en 1888 £ 331.819-8-11.		
Immeubles	384.512-	2- 1
en 1888 £ 286.464.14-9.		
Total	£ 19.262.792-	18- 8
Total en 1888	£ 13.128.928-	19- 3
Les Banques de dépôt		8

LLOYDS

Bilan au 31

PASSIF

£ . s. d.

Capital souscrit £ 13.750.000.

Capital versé 275.000 actions à £ 8 2.200.000- 0- 0

Fonds de réserve 1.375.000- 0- 0

Dettes exigibles :

Pour traites ou billets acceptés ou en-
dossés 401.694-15- 6

Pour comptes courants et autres comptes 21.142.895-16- 0

Pour dépôts à préavis 19.179.712-14- 4

Total

£ 44.299.303- 5-10

BANK Ltd.

décembre 1899.

ACTIF	£	s. d.
Argent en caisse ou à la banque d'Angleterre	5.477.364-	3- 0
Espèces à vue ou à court terme	3.074.411-	3- 2
Lettres de change	3.971.439-19-	8
Fonds consolidés et autres fonds d'Etat britanniques	4.963.486-17-	6
Titres coloniaux, obligations de chemin de fer, etc.	3.976.667-	6-11
Avances à des clients	21.530.464-14-	3
Obligations de clients pour traites ou billets endossés	401.694-15-	6
Immeubles	903.774-	5-10
Total	£ 44.299.303-	5-10

BARCLAY, BEVAN,

Bilan au 30

PASSIF	£	s.	d.
Capital	800.000-	0-	0
Réserves	200.000-	0-	0
Comptes courants, dépôts et autres	8.589.530-	1-	8
Acceptations et lettres de crédit	154.944-	19-	6

Total

£ 9.744.475- 1- 2

TRITTON AND Co.

juin 1895.

ACTIF	£	s.	d.
Espèces en caisse et à la banque d'Angle- terre	1.652.382-11-	1	
Espèces à vue et à court terme	2.189.500-	0-	0
Fonds consolidés (cours 90) et autres va- leurs du gouvernement britannique	1.150.342-	8-	6
Fonds d'Etat coloniaux et obligations de chemins de fer	1.174.020-16-	0	
Autres titres	713.880-17-	2	
Effets escomptés, prêts et ouvertures de crédits	2.534.403-	8-	5
Immeubles	175.000-	0-	0
Acceptations et lettres de crédit	154.944-19-	6	
Total	£ 9.744.475-	1-	2

BARCLAYS AND

Bilan après l'amalgamation

PASSIF	£	s. d.
Capital 250.000 actions de £ 20.		
Capital versé à raison de £ 8 par action	2.000.000-	0- 0
Fonds de réserve	1.000.000-	0- 0
Comptes courants et dépôts divers	26.170.422-	16- 9
Acceptations pour clients	146.698-	11- 1

Total

£ 29.317.121- 7-10

COMPANY.

au 30 juin 1896.

ACTIF	£	s. d.
Espèces en caisse, à la banque d'Angle- terre et avec d'autres banquiers	4.470.920-	8- 9
Espèces à vue ou à court terme	4.444.889-	16-11
Portefeuille :		
Fonds d'Etat britanniques et titres han- caires	£ 3.388.096-	3- 3
Emprunts de villes et obligations di- verses	£ 809.668-	4- 9
Emprunts coloniaux et indiens y com- pris titres de chemins de fer garantis	£ 1.831.415-	1- 7
Obligations de chemins de fer britan- niques et actions de préférence	£ 1.120.978-	7- 0
Titres divers	£ 1.592.042-	9- 2
	8.742.200-	5- 9
Avances à des clients et effets escomptés	10.632.871-	3- 6
Obligations de clients pour acceptations	146.698-	11-..1
Immeubles	879.541-	1-10-
Total	£ 29.317.121-	7-10

	Bilan de la
	au 31
PASSIF	£ s. d.
Envers les propriétaires pour le capital versé	800.000- 0- 0
Envers le public pour les dépôts	3.590.014- 2- 2
Pour les lettres de crédit	4.936- 6- 0
Au fonds de réserve	69.904-15- 4
Balance des profits et pertes	66.344- 1- 0
Total	£ 4.530.659- 4- 6

Dividende 3 % pour le semestre

NOTA : Premier bilan publié dans le Banker's Magazine :

En 1854 la Westminster est admise au Clearing House.

En 1891 Parr's Bank est admise au Clearing House.

WESTMINSTER BANK

décembre 1845.

ACTIF	£	s. d.
Portefeuille :		
Fonds d'Etat anglais	1.039.745-	0- 0
Autres titres	2.927.841-	12- 3
Espèces en caisse	563.072-	12- 3
Total	£ 4.530.659-	4- 6

ou 6 % par an = £ 24.000-0-0.

' UNION BANK

30 juin

PASSIF

£ s. d.

Capital versé £ 10 par action sur 42.290 actions	422.900- 0- 0
Comptes courants, dépôts et lettres de crédit	2.170.310- 4- 8
Fonds de réserve	20.303- 4- 11
	£ 2.613.513- 9- 7
Profits et pertes	29.181- 6- 10
Total	£ 2.642.694- 16- 5

Dividende de 5 % l'an.

OF LONDON.

1846.

ACTIF	£	s. d.
Encaisse en banque, à la banque d'Angle- terre. Prêts, bons du Trésor. Effets es- comptés et valeurs diverses	2.543.143-19-	1
£ 21.165 3 % fonds consolidés (fonds de réserve)	20.303-	4-11
Immeubles et achats de baux	55.675-	2- 5
Dépenses initiales	13.000-	0- 0
Montant du dividende semestriel reporté au 31 décembre 1846	10.572-10-	0
Total	£ 2.642.694-16-	5

NATIONAL' PROVINCIAL

Bilan au 31 décembre 1866 (1 an après que par

la banque ait perdu

PASSIF	£	s.	d.
Capital versé	1.080.000-	0-	0
Dépôts, comptes courants	13.059.813-	5-	8
Acceptations	335.422-	8-	1
Fonds de réserve	250.386-	11-	5
Profits et pertes	117.200-	0-	0
Total	£ 14.842.822-	5-	2

BANK OF ENGLAND.

son installation à Londres en novembre 1865,

son droit d'émission)

ACTIF	£	s. d.
Espèces en caisse, à la banque d'Angle- terre ou argent à court terme	2.002.248-13-	3
Fonds d'Etat	2.248.476-13-	10
Autres titres et obligations	1.222.525-13-	9
Effets escomptés et prêts	9.101.701-	3-11
Immeubles	267.870-	0- 5
Total	£ 14.842.822-	5- 2

DEUXIÈME PARTIE

La Période de Guerre

CHAPITRE PREMIER

L'Année 1914

Dans ce premier chapitre de notre seconde partie, nous allons étudier : d'abord la situation bancaire au cours de l'année qui marqua le début du bouleversement général, puis les premières phases de la crise elle-même, avec les mesures qu'elles nécessitèrent.

SECTION I

De l'activité des Joint Stock banks en 1914

A. — LES PROFITS BANCAIRES DURANT LE PREMIER SEMESTRE.

On assiste, au début de 1914, à un renversement de la situation antérieure. Au cours des années précédentes, l'argent avait été exceptionnellement cher, mais les conséquences heureuses que cela eut dû avoir sur les profits bancaires, avaient été compensées par la dépréciation du portefeuille titres qui avait nécessité de larges amortissements. Dès lors, malgré l'augmentation des profits, il

n'avait pu y avoir d'augmentation des dividendes, mais la situation favorable avait permis à la direction des établissements de consentir des avantages plus grands aux employés et de faire des concessions nouvelles à la clientèle, concessions qui s'imposaient à vrai dire en raison de la concurrence grandissante. Or, au début de 1914, le loyer de l'argent baissa et son taux s'établit pour le premier semestre à une moyenne de £ 3.4.10 inférieure de £ 1.11.1 à celle de 1913. Il fallait donc s'attendre à une diminution des profits qui fut d'autant plus sensible que subsistaient des dépenses plus considérables. Le seul facteur heureux était qu'il n'y avait plus lieu de s'occuper de la dépréciation des titres. Bien que la hausse des cours des valeurs de premier ordre, durant les mois de janvier et de février, ne se soit pas intégralement maintenue, leur cote, au mois de juin, était encore très supérieure à celle du mois de décembre 1913 et, avec des perspectives plus favorables, il eut semblé que les grandes banques de dépôt eussent dû enregistrer des plus-values notables, si cela n'avait pas été contraire à leurs habitudes d'extrême prudence. Le bénéfice que les Joint Stock banks retirent des plus-values de leur portefeuille ne se traduit dans leur bilan que lorsqu'elles vendent leurs titres, car le montant de la vente s'ajoute alors aux profits et pertes.

Quant aux conditions des affaires, on peut dire qu'elles ne s'étaient pas contractées autant qu'on eut pu s'y attendre. Il y avait eu cependant une sensible réduction des transactions en cours; le prix des marchandises baissait,

et cela causait quelque anxiété, en ce qui concerne la position commerciale, tandis que les spéculations de bourse étaient extrêmement réduites. A tout point de vue, les banquiers se trouvaient en face d'une demande restreinte et, partant, le chiffre des avances commençait lui-même à décroître, tandis que, vu l'incertitude générale, le public hésitait à faire des placements de longue durée, comme cela est généralement le cas après un « boom commercial ». En conséquence, les établissements de crédit disposaient de dépôts plus élevés, comme le prouvent les chiffres des Clearing banks au 30 juin 1914 : £ 567.000.000 au lieu de £ 516.000.000 au 30 juin 1913. Cela, d'ailleurs, n'avait pas d'importance pour les banques de Londres et des environs, mais pouvait avoir quelques inconvénients pour les agences provinciales. Il arrive, en effet, que dans certaines régions, le taux accordé aux dépôts soit temporairement supérieur à celui de l'escompte ou, en tous les cas, ne lui soit pas inférieur, ce qui ôte tout profit à l'ouverture de crédits ou à l'octroi d'avances.

B. — LES PROFITS BANCAIRES DURANT LE SECOND SEMESTRE

Si telle était la situation des banques de dépôt en Grande Bretagne à la veille des hostilités, on était en droit de penser que la crise générale allait les atteindre profondément. Il en fut bien ainsi en effet, toutefois les résultats obtenus par les cinq banques principales sont certainement

meilleurs qu'on ne pouvait s'y attendre. Grâce aux mesures gouvernementales, qui permirent la reprise des affaires, la situation bancaire alla sans cesse en s'améliorant de septembre à décembre. Néanmoins, et bien qu'à la fin de l'année les conditions parussent plus favorables, les banques de dépôt n'en réduisirent pas moins leurs répartitions. Cinq d'entre elles déclarèrent un dividende final moindre et, si la London County and Midland bank maintint nominalement son taux de 18 %, comme elle ne prenait plus à sa charge le paiement de l'income tax et qu'entre temps le taux de l'impôt avait été élevé, cela impliquait une réduction sérieuse, que l'on peut estimer à plus de 1 %. Dans les autres cas, il y eut réduction formelle. Les profits réalisés eussent sans doute permis le maintien des dividendes antérieurs, mais les directeurs, par prudence, voulurent tenir un large compte des circonstances. La London and South Western fit bien pour l'année entière, la même répartition en 1914 qu'en 1913, mais pour le premier semestre de 1914 elle avait déclaré un dividende de 9 %, alors que pour le second elle ne déclara que 8 %, soit au total 17 %.

Voici d'ailleurs un tableau des dividendes déclarés par les banques fin 1914, que nous empruntons au *Banker's Magazine* et qui permettra de se rendre compte de la politique très conservatrice suivie par les Conseils d'Administration.

Nom de la Banque	Dividende	Somme	Dividende	Somme
	2 ^e semestre 1913	reportée	2 ^e semestre 1914	reportée
African Banking	8 % par an	£ 21.193	4 % par an	£ 27.477
Bank of New South Wales	10 % par an	£ 68.658	10 % par an	£ 24.239
Lancashire and Yorkshire	17 sh. par act.	£ 15.300	16 sh. par act.	£ 21.000
Lloyds	18 1/8 % par an	£ 76.814	18 1/8 % par an	£ 104.550
London and Provincial	19 % par an	£ 24.760	19 % par an	£ 25.967
London County and West- minster	21 1/4 % par an	£ 156.000	21 1/4 % par an	£ 160.112
London City and Midland	18 % ¹ par an	£ 147.994	18 % par an	£ 421.285
London Joint Stock	11 % par an	£ 62.000	11 % par an	£ 88.800
National Provincial	18 % par an	£ 91.000	16 % par an	£ 93.000
Parr's	20 % plus bonus 1 %	£ 109.000	19 % par an	£ 225.670
Barclays and Co.	10 % act. A. 17 1/2 % act. B.		10 % act. A. 17 1/2 % act. B.	

Une des caractéristiques des bilans de fin d'année fut la faible somme qu'il y eut lieu d'affecter à la dépréciation du portefeuille, phénomène qui s'explique par les plus-values importantes des titres au cours du 1^{er} semestre, qui amortirent en partie les pertes du second. Certains établissements trouvèrent même que la somme à mettre en

¹ Libre d'income tax.

réserve pour dépréciation du portefeuille était moindre que celle des deux années immédiatement antérieures. A vrai dire, il n'y avait pas lieu fin 1914 d'amortir totalement une dépréciation anormale et les banques estimèrent leurs titres soit au cours du 27 juillet, soit pour ceux acquis depuis cette date au cours d'achat. Le fait que l'intégralité des moins-values n'était pas entrée dans tous les cas en ligne de compte, fut la principale raison invoquée par les membres des Conseils d'Administration pour restreindre leurs répartitions.

Il y a un point sur lequel il faut aussi insister, c'est celui des prêts faits par les établissements de crédit au marché. A leur égard, les banques n'ont pas suivi une pratique uniforme pour la rédaction de leurs bilans. La logique voulait que ces prêts fussent normalement compris dans le poste « Argent à vue et à court terme ». Or, d'après l'accord intervenu avec le Trésor, ces prêts devaient être renouvelés jusqu'à la fin de l'année qui suivrait la cessation des hostilités, aussi certaines banques transférèrent ces prêts au poste « Prêts et Avances » tandis que d'autres, pour la continuité de leur tenue de comptes, les maintinrent à leur ancienne place, en spécifiant que ce poste renfermait des prêts au Stock Exchange. Il y a donc lieu de tenir compte de ce fait pour l'étude des bilans bancaires à la fin de 1914, mais cette remarque perdit rapidement de son intérêt, puisqu'au printemps de 1915 beaucoup de ces avances purent être liquidées et qu'à cette époque, il ne restait plus en souffrance que 40 à 60 %

des prêts primitifs. Ajoutons enfin que, pour les maisons provinciales, les changements survenus au cours du second semestre de 1914 avaient été beaucoup moins importants, ce qui était dû d'une part à la moins grande extension des affaires de ces banques et, d'autre part, au fait que les transactions commerciales avaient été moins mauvaises qu'on aurait pu craindre.

SECTION II

La Crise

A. — LES JOURNÉES DE LA FIN DE JUILLET

Au mois de juillet 1914, le pouvoir politique, en Angleterre, apparaissait nettement affaibli à tout étranger qui suivait de près les affaires du royaume. Les dissensions intestines étaient intenses et sur des matières de premier ordre, notamment au sujet du futur gouvernement de l'Irlande. C'est au milieu de cette confusion, exactement le 24 juillet, le jour de la rupture de la Conférence de l'Ulster, que fut publié l'ultimatum de l'Autriche à la Serbie. Ostensiblement la cause de cet ultimatum était l'assassinat, un mois plus tôt, de l'archiduc héritier d'Autriche, mais cet événement n'avait pas été jugé alors si important et les marchés, tant à Paris qu'à Londres, avaient conservé leur sérénité. L'ultimatum autrichien éclatait donc comme une bombe et ses répercussions financières devaient être considérables.

Le samedi 25 juillet, le marché de l'argent et des valeurs fut démoralisé. Le fonds consolidé tomba à 73 1/4 et tout baissa d'une façon à peu près équivalente. Le lundi suivant 27, l'état de panique s'était encore aggravé, les négociations de monnaies étrangères étaient devenues presque impossibles et le consolidé tomba à 71. On était fort inquiet de la liquidation du mercredi ; la période aiguë de la crise financière était commencée. Durant la plus grande partie de cette semaine, les bourses de Londres et de New-York furent submergées par les ventes du continent, dont l'effet fut d'autant plus sensible qu'elles venaient après une période antérieure de ventes qui avait duré plusieurs mois. Le change de Paris sur Londres tomba à 24 fr. 70 et le chèque sur New-York monta à 5 dollars 50 cents pour une livre. Enfin cette débâcle, arrivant à la veille d'une liquidation, aggravait encore la situation de place, d'autant que le cours du change américain rendait irréalisable toute remise de New-York sur Londres pour les titres vendus à Wall Street. Vu les circonstances, la Banque d'Angleterre intervint dans la mesure du possible, en consentant des avances contre de l'or mis en gage à New-York pour être transporté en Grande Bretagne et les événements ultérieurs justifiaient cette action. Le mercredi et le jeudi les bourses étrangères s'effondrèrent littéralement. Beaucoup d'or fut retiré de la Banque d'Angleterre, qui porta le 30 juillet son taux d'escompte à 4 %. On apprit le même soir que la Bourse de Paris avait reporté sa liquidation à la fin d'août, et, dès lors, on craignit que le Stock Exchange ne

fut amené à fermer. C'est en effet ce qui arriva le lendemain, 31 juillet, jour qui marque en quelque sorte le sommet de la crise.

B. — LA SITUATION MONÉTAIRE ET BANCAIRE
EN AOÛT-SEPTEMBRE

Les conditions sur le marché monétaire étaient devenues très tendues à l'annonce que la France déclarait un moratoire d'un mois sur les lettres de change. Un « run » sur les banques commença. En réalité cependant, une grande partie des demandes était due aux besoins de fin de mois, au paiement des salaires et des traitements et aux besoins d'argent pour le « Bank Holiday ». Malheureusement, les banques de dépôt s'efforcèrent d'économiser leur encaisse or, ce qui eut pour effet de rejeter la foule en masse sur l'Institut d'émission, pour ses demandes de monnaie métallique. Cette politique fut très regrettable, car elle accrut l'effort de la Banque d'Angleterre et porta atteinte à la valeur du billet de banque durant les premiers temps de la crise. Le taux de l'escompte fut porté à 8 % et des transactions entre la banque et le marché eurent lieu jusqu'à 10 %.

En ce qui concerne les demandes du public, le samedi fut une journée moins dure pour les établissements de crédit que ne l'avait été le vendredi. Il devint évident, ce matin-là, qu'une grosse partie des demandes de la veille provenait des besoins des vacances. Sur le marché de l'argent, les soubresauts continuèrent, en raison de l'arrêt

complet des remises étrangères et du manque de coopération entre les divers organismes financiers. Le taux de l'escompte fut portée à 10 %, fait qui donna naissance à l'idée que la charte de la banque allait être prochainement suspendue. Malgré cette élévation du taux de l'escompte et la cherté extrême du loyer de l'argent, la journée se passa sans que les conditions du crédit s'effondrent complètement. Tout le monde réalisait néanmoins la gravité de la situation et l'attention du Chancelier de l'Echiquier, de la Banque d'Angleterre et des directeurs des Joint Stock banks se concentra le dimanche 2 août sur la meilleure façon d'y faire face. On décida d'abord, une extension des vacances jusqu'au vendredi matin 6 août, puis un moratorium d'un mois sur les traites et lettres de change. Le lendemain, 3 août, « bank holiday » Sir Edward Grey fit un exposé précis de la situation à la Chambre des Communes, montrant à quel point la tension était grande entre l'Angleterre et l'Allemagne. Le 4 août, un ultimatum était envoyé à ce dernier pays. Pendant ce temps, les banquiers et financiers de la Cité continuaient à étudier par quels moyens on pourrait surmonter la situation. Une loi fut rapidement votée par le Parlement, permettant au Gouvernement de suspendre temporairement tout paiement à l'intérieur du pays, si l'état de choses l'exigeait.

Le 5 août, la guerre était déclarée à l'Allemagne. Le même jour, le Chancelier de l'Echiquier annonça que le Gouvernement allait émettre des billets de £. 1 et de 10 shillings, la banque n'ayant pas pouvoir d'émettre de billets de

moins de £ 5, ce qui gênait grandement les transactions. Il déclara également que le moratorium serait étendu, sauf en ce qui concerne les paiements de l'Etat pour la dette publique et les pensions des vieillards, etc... qui seuls n'y seraient pas compris. Il ajoutait enfin que le Gouverneur de la Banque d'Angleterre allait ramener à 6 % le taux de l'escompte et que, jusqu'ici, il n'y avait pas de motif pour suspendre la charte de la Banque. Les banquiers, entre eux, s'occupaient surtout de l'émission de la petite monnaie. Finalement on décida, le jeudi, une émission de billets du Trésor de £ 1 et 10 sh. qui seraient remis aux banques en proportion de leurs dépôts, les maisons de crédit payant au Trésor une taxe égale au taux de l'escompte, pendant la période où elles utiliseraient ces coupures. Le lendemain, le taux de l'escompte fut ramené à 6 % et le marché monétaire reçut un autre soutien du fait d'arrivées importantes d'or étranger. Le 7 août, les banques rouvrirent et on nota tout de suite que la période la plus critique était passée. Non seulement le public ne renouvela plus ses retraits, mais encore des paiements élevés furent faits aux banques. Néanmoins, au cours de cette période, les réserves de la Banque d'Angleterre avaient baissé de £ 17.000.000 en une semaine et la proportion de l'encaisse, par rapport aux exigibilités, n'était que de 14 1/2 %, chiffre exceptionnellement bas ¹. Le 8 août

¹ Avant la guerre la proportion considérée comme normale était aux environs de 30 %. Depuis les hostilités on estime qu'une proportion de 20 % n'est pas dangereuse.

l'Institut d'émission ramenait son taux d'escompte à 5 %.

Tandis que les mesures prises : moratorium, émissions du Trésor et usage illimité du chèque barré avaient soulagé la position bancaire, il n'en restait pas moins que l'arrêt complet des remises étrangères et les conditions impraticables des opérations de change avaient plus ou moins conduit à un point mort les affaires sur le marché monétaire. La déclaration de guerre avait surpris le marché encombré de traites, dont une grande partie était due par la France et les Etats-Unis. Il se posa dès lors un double problème : D'une part, le moratorium des effets faisait qu'ils ne pouvaient plus être considérés comme immédiatement réalisables, ce qui affectait les relations des banquiers et des maisons d'escompte. D'autre part, vu l'état des changes, il devenait impossible de solder les dettes internationales autrement que par des envois d'or, ce qui était à peu près irréalisable, car les compagnies d'assurances hésitaient à assumer les risques de guerre.

Toutes sortes de projets furent discutés et la Banque d'Angleterre finit par ouvrir des crédits sur des dépôts d'or effectués aux colonies. Ce fut très facile pour l'Afrique du Sud, mais les banquiers de New-York étaient opposés même à l'envoi d'or au Canada, vu la crise financière qui sévissait à New York et qui engendrait une pénurie de métal. Aussi les expéditions d'or à Ottawa furent peu nombreuses et le déséquilibre des changes continua. Le point culminant de la crise, au sujet des effets

de commerce, fut atteint le 12 août, jour où l'Angleterre déclara la guerre à l'Autriche, et pour améliorer la situation, l'Etat se porta garant des pertes que pourrait occasionner aux Joint Stock banks et à la Banque d'Angleterre l'escompte des effets. La pression sur l'établissement central en fut considérablement accrue et il devint matériellement impossible de négocier la masse des effets présentés. On en vit les traces dans le bilan de l'Institut d'émission du 19 août. Les titres en portefeuille avaient augmenté de £ 24.000.000 et atteignaient la somme de £ 95.000.000. Les dépôts privés arrivaient à £ 108.000.000 chiffre énorme si on le compare à celui du bilan du 15 juillet 1914, qui était de £ 42.485.000. S'il n'y avait pas eu d'importantes arrivées d'or de l'étranger, nous aurions constaté une nouvelle diminution de l'encaisse par rapport aux éléments du passif. La mesure prise avait donc été très hardie et on fut quelque peu désappointé en voyant qu'elle n'engendrait pas une reprise sur le marché monétaire.

En fait, il n'en pouvait guère être autrement, si l'on réfléchit que, si le premier endosseur échappait, du fait du moratoire, à sa responsabilité, il n'en restait pas moins que les maisons d'escompte, dans la majorité des cas, demeuraient responsables des traites vendues par elles aux banques de dépôt et que les sommes dont elles étaient ainsi encore redevables étaient considérables, par suite de l'arrêt des remises étrangères. Il est donc juste de dire qu'il ne faut pas s'étonner que les maisons d'escompte aient manqué d'argent pour faire de nouvelles affaires.

Néanmoins, avec le temps, en raison de l'énorme chiffre d'affaires d'opérations d'escompte fait par l'Institut d'émission et des crédits de plus en plus élevés mis par les banques de dépôt à la disposition du marché pour des transactions commerciales sérieuses, les maisons d'acceptation purent prendre de nouvelles traites. L'Etat offrit sur le marché, le 19 août, pour £ 15.000.000 de bons du Trésor et, bien que le taux de l'escompte fut à 5 %, ces effets furent souscrits à un taux moyen de £ 3.13 sh. %. C'était là une preuve formelle d'amélioration et le gouvernement récoltait le bénéfice de l'assistance qu'il avait, peu de temps auparavant, apporté au marché de l'argent.

A la fin d'août, on reporta fin septembre l'expiration du moratorium des effets. Le 4 septembre la *Gazette de Londres* publia un avis pour annoncer que la Banque d'Angleterre fournirait, si on le lui demandait, les fonds nécessaires aux maisons d'acceptation, afin de payer les traites antérieures au moratoire et venant à échéance, les accepteurs restant tenus de faire le nécessaire pour recouvrer le montant des effets sur leurs clients, afin de rembourser la banque. Ces avances étaient consenties à un taux de 2 % supérieur à celui de l'escompte officiel et l'Institut d'émission s'engageait à ne pas poursuivre le remboursement des avances ainsi faites et non recouvrées sur les clients par les maisons d'acceptation avant la fin de l'année qui suivrait la cessation des hostilités. D'ici là, les réclamations de la Banque d'Angleterre prendraient rang après celles ayant trait aux transactions postérieures

au moratoire. De leur côté, les Joint Stock banks s'engageaient, moyennant l'appui, si besoin était, de l'établissement central et de l'Etat, à avancer à leurs clients les sommes nécessaires pour acquitter leurs acceptations à l'échéance, quand ils n'auraient pas reçu en temps utile les fonds des maisons d'acceptation. Cet avis eut de très heureuses conséquences : il rendit possible la création d'effets nouveaux pour financer les transactions commerciales, puisque les traites moratoriées ne venaient plus qu'en second rang. Il complétait, en outre, l'acte du 12 août qui supprimait la possibilité de recours contre le porteur et permettait de faire escompter les traites à la Banque d'Angleterre, en écartant désormais jusqu'à l'obligation de l'endosseur ; l'Institut d'émission assurant le paiement dans tous les cas. Les affaires du marché monétaire ne reprirent cependant pas durant le mois de septembre et ce fait s'explique aisément par la diminution considérable des échanges commerciaux et par l'arrêt complet des négociations à la bourse des valeurs. Les importations étaient tombés à 24 % de leur chiffre à pareille époque en 1913 et les exportations à 45 %.

Dans le courant de septembre, sur l'avis d'un comité de banquiers, les Communes votèrent un bill d'après lequel les retards dans le recouvrement d'une lettre de change payable hors des Iles Britanniques, lorsqu'ils provenaient de circonstances issues directement ou non de la guerre, n'entraîneraient pas la déchéance du porteur. En cas de perte, le tribunal pourrait autoriser la production

d'une copie avec certificat notarié. Le 23 septembre, la *Gazette* annonça que le moratorium prendrait fin le 4 octobre pour les effets de commerce, et d'une façon générale le 4 novembre.

Le 29 septembre, on fut d'ailleurs obligé de prolonger de 15 jours le moratorium des effets, néanmoins les dirigeants du marché escomptaient que tout se passerait sans incidents, la Banque d'Angleterre ayant pu, au cours du mois, accroître largement son encaisse par des envois d'or du Cap et la conclusion d'un accord avec les Etats-Unis pour le transfert de sommes importantes de métal de New-York à Ottawa. D'autre part, l'activité avait repris à Lombard Street et les échanges commerciaux étaient devenus plus fréquents. Au cours du mois d'octobre, le stock d'or à la Banque d'Angleterre continua à grossir et s'éleva à 73 millions de livres, soit une augmentation de £ 33.000.000 sur le dernier bilan normal de la Banque fin juillet. Un grand nombre de traites antérieures au moratoire fut aussi remboursé, mais cela n'apparût pas dans les bilans de la Banque d'Angleterre, car celle-ci, par suite de la fin du moratorium, fut contrainte d'accorder de nouveau une assistance plus grande au marché. Si l'on compare les bilans de l'Institut d'émission au début de la crise et au moment du retour à un régime plus normal, on se rend compte de tout l'effort fourni par cet établissement.

	23 juillet 1914	19 Novembre 1914
Encaisse	£ 40.164.000	£ 72.500.000
Réserves	£ 29.297.000	£ 55.700.000
Dépôts publics	£ 13.735.000	£ 19.248.000
Dépôts privés	£ 42.185.000	£ 147.500.000
Fonds d'Etat	£ 11.005.000	£ 18.600.000
Valeurs diverses	£ 33.635.000	£ 107.000.000

Ainsi, en moins de trois mois, les dépôts privés étaient passés de £ 42.185.000 à £ 147.500.000, tandis que le poste Valeurs diverses passait de £ 33.635.000 à £ 107.000.000, par suite des avances faites aux banques ou au marché.

C. — LA SITUATION GÉNÉRALE FIN OCTOBRE

A la fin d'octobre, la situation restait encore sérieuse à trois points de vue :

- 1° La position au Stock Exchange.
- 2° La position des exportateurs.
- 3° La position du marché du coton.

Nous allons passer brièvement en revue ces trois points, car si, comme les hommes d'affaires de la Cité l'avaient prévu, le moratorium put être levé sans fâcheuses conséquences le 4 novembre, cette mesure fut prise sans qu'aucun système ait été élaboré pour porter remède aux difficultés dont nous allons parler.

1° *La position au Stock Exchange.*

Le Comité du Stock Exchange avait fait faire une enquête et elle avait révélé qu'au moment de la clôture de la

bourse, on avait dû mettre à sa disposition, directement ou non, environ £ 80.000.000. La moitié de la somme avait été avancée par les Joint Stock banks et, lorsque survint la fin du moratoire, l'opinion générale fut qu'il n'y avait aucun espoir de pouvoir rembourser ces emprunts, vu qu'il était impossible de trouver aux cours cotés une valeur marchande aux titres. Les banques de dépôt décidèrent donc que, moyennant l'assistance du Trésor au Stock Exchange et aux maisons qui prêteraient de l'argent au marché, elles-mêmes, ne bénéficiant pas de cette aide, s'efforceraient au contraire d'apporter leur contribution pratique au projet, sous forme d'une garantie. Elles s'engageaient à ne pas demander le remboursement des prêts consentis aux membres du Stock Exchange et à ne pas exiger de nouvelles couvertures jusqu'à la fin de l'année qui suivrait la cessation des hostilités, ou jusqu'à la fin du « Court's Emergency Powers Act ». De son côté, l'Etat négocia un accord par lequel les prêteurs, autres que les banques de dépôt, agissant avec la garantie du gouvernement, pourraient obtenir de la Banque d'Angleterre des avances sur titres jusqu'à concurrence de 60 % de leur valeur au cours de compensation du 29 juillet 1914, contre des prêts consentis à la même date. Ce projet fut rendu public et mis en œuvre dans la seconde quinzaine de novembre. Il avait l'inconvénient de ne pas s'étendre aux marchés conclus entre le 27 juillet, premier jour de la liquidation, et le 30 juillet, jour de la fermeture

du Stock Exchange, marchés dont l'importance était encore très réelle. Aussi, lors de la première liquidation après la réouverture de la bourse, le 18 novembre, des difficultés surgirent et certaines maisons éprouvèrent de sérieux embarras qui ne furent surmontés que par des arrangements particuliers.

2° La position des exportateurs.

Le 4 novembre, le Trésor notifia qu'un Comité, composé de représentants du Trésor, de la Banque d'Angleterre et des Joint Stock banks, ainsi que des associations des Chambres de commerce de Grande Bretagne, avait été constitué, auquel était déléguée l'autorisation de consentir des avances aux exportateurs, moyennant certaines conditions, pour les dettes contractées hors de la métropole et qui ne pourraient être immédiatement recouvrées par suite des circonstances anormales. Les banques déclarèrent qu'en aucun cas, ces avances ne serviraient à payer ou à rembourser, en partie ou en totalité, les emprunts ou ouvertures de crédit faites par un banquier à ses clients. Les avances étaient faites sous forme de traites à 6 mois d'échéance, renouvelables jusqu'à la fin de l'année qui suivrait la cessation des hostilités. Au cas où ces avances ne pourraient être ultérieurement recouvrées, la perte serait supportée, jusqu'à concurrence de 75 % par l'Etat et jusqu'à concurrence de 25 % par les banques qui les

avaient consenties. C'était pour les établissements de crédit une lourde charge, puisque, sans possibilité d'être soulagés pour leurs engagements antérieurs, ils accroissaient encore de 25 % leurs possibilités de perte.

3° *La position de l'industrie cotonnière.*

Le 16 novembre, le Board of Trade, afin de permettre la reprise de la cotation du coton en bourse de Liverpool, publia qu'un accord était intervenu, analogue à celui conclu en faveur des exportateurs. En cas de non recouvrement des sommes avancées, le Trésor assumait 50 % de la perte, la Liverpool Cotton Association 25 % et les banques 25 %.

Comme le reconnaît Mr. H.-C. Sonne, dans son livre sur la Cité ¹, bien que les possibilités d'un conflit eussent été aperçues de ci, de là, la crise trouva la place de Londres sans aucune préparation et, malgré cela, elle fut somme toute, surmontée très rapidement. Certes, il y eut des erreurs de détail, mais si l'on va au fond des choses on aboutit à cette conclusion qu'en aucun pays, il ne peut y avoir un effondrement total du système bancaire si l'Etat est prêt à soutenir le crédit des banques par celui de la nation, lorsqu'il y a une trop forte demande de signes monétaires. Les thèses économiques triomphèrent, durant la guerre, de la pratique bancaire. La

¹ *The City, its finances July 1914 to July 1915.*

maxime que tout débit comporte quelque part dans les écritures des banques une somme équivalente au crédit, fut amplement prouvée lors des émissions successives des emprunts de guerre. Comme nous allons le voir dans un chapitre ultérieur, lorsque nous passerons en revue la politique des Joint Stock banks durant les hostilités, l'expansion des crédits en banque fut principalement due au gouvernement. Au lieu d'augmenter immédiatement le poids des impôts et d'instituer des emprunts forcés, après un certain temps de préavis l'Etat choisit la pire des solutions, celle de payer les fournitures et les services en créant des crédits en banque. Les conséquences sous forme d'inflation de ce mauvais système, ne se firent pas attendre à savoir la hausse des prix et ultérieurement les difficultés sociales.

Quoiqu'il en soit, et bien que des auteurs de la compétence de Mr. Hartley Withers aient très vivement critiqué la politique suivie par l'Etat de 1914 à 1918, il semble que tous soient d'accord pour reconnaître le sang froid et l'efficacité avec lesquels les premières mesures furent prises. Au mois de novembre on commença à estimer le déficit de la 1^{re} année de guerre à £ 340.000.000. Or, si le Chancelier de l'Echiquier prévoyait une augmentation du rendement des impôts de £ 15.000.000 pour les quatre derniers mois de l'exercice (décembre-avril) et de £ 65.000.000 pour l'année 1915, il n'en restait pas moins un gros déficit à combler. Aussi le gouvernement se résolut à émettre un emprunt 3 1/2 %

de £ 350.000.000 à 85, remboursable au pair au plus tard le 1^{er} mars 1928. A l'occasion de cet emprunt, et sur la suggestion des Pouvoirs Publics, la Banque d'Angleterre s'était engagée à consentir des avances à tout souscripteur et pour la totalité de sa souscription, moyennant un intérêt annuel inférieur de 1 % au taux officiel de l'escompte. Pour apprécier cette décision, il y a lieu de tenir compte du fait qu'à ce moment le Stock Exchange était encore fermé et que donc il était impossible de vendre des titres pour souscrire, aussi la demande risquait-elle d'être limitée aux seules ressources liquides, à un moment où le public pouvait se demander s'il était même prudent d'aliéner ses fonds disponibles. C'était à cette difficulté que la Banque d'Angleterre voulait faire face ; de leur côté les établissements de crédit vinrent à l'aide du gouvernement et souscrivirent à titre personnel £ 100.000.000. L'emprunt fut émis le 17 novembre et son succès fut considérable, mais on avait inauguré une politique dangereuse, que les circonstances particulières à la fin de 1914 pouvaient justifier mais qui, malheureusement sera continuée longtemps encore, alors que le pays aura repris une vie plus normale.

CHAPITRE II

La Banque d'Angleterre

A. — LA BANQUE D'ANGLETERRE ET LES SOLDES DES BANQUES DE DÉPÔT.

L'éditeur d'une revue économique hebdomadaire a dit, un jour, d'une façon assez imagée, que celui qui, à l'avenir, se reporterait d'une manière trop absolue, pour sa documentation, aux bilans hebdomadaires de la Banque d'Angleterre durant la guerre, aurait quelque chance d'y barboter jusqu'au cou. Il est en effet impossible d'analyser avec un certain degré de vérité les multiples fluctuations des différents postes de ces bilans depuis août 1914, car leurs chiffres définitifs ne constituent pas des guides sûrs de l'ampleur et de la nature des opérations financières qui ont pu se produire au cours des sept jours qui s'écoulaient entre la publication de chaque bilan. La conduite financière de la guerre engendra de multiples opérations contraires d'entrées et de sorties sur les registres de la Banque, au cours de chaque semaine, et qui, par leur annulation réciproque, ne figurent pas au bilan. En outre, la méthode comptable adoptée, durant les hostilités, pour la tenue des registres de l'Institut d'émission n'a pas encore été dévoilée, en ce qui concerne les prêts faits par les grandes banques à la Banque

d'Angleterre sur leurs fonds disponibles, à un taux fixe d'intérêt et à court terme.

Or, il y a toute raison de croire qu'en l'occurrence la Banque agissait pour le compte du Trésor, ces prêts à court terme étant en réalité faits par les banques de dépôt au gouvernement; le rôle de la banque n'était donc que celui d'intermédiaire et elle s'arrangeait de telle sorte que ces transactions n'augmentassent pas dans ses bilans ses exigibilités propres. Pendant tout le temps où ce système a été en vigueur, il y a eu au bilan très peu de corrélation entre les fluctuations des avances par voies et moyens et le montant du poste des fonds d'Etat. Nous reviendrons sur ce point en discutant des conséquences produites par l'augmentation des réserves de caisse des banques de dépôt au cours de la guerre, mais nous donnons tout de suite un aperçu des taux successifs d'intérêt alloués par la banque pour ces soldes disponibles des grands établissements de crédit.

Le système par lequel la Banque d'Angleterre recevait des prêts des autres banques, à des taux fixes d'intérêt remboursables à trois jours de préavis, à moins qu'ils n'eussent été spécialement consentis pour une période plus longue fut inauguré au début de 1916 et tout d'abord limité aux prêts faits par les banques faisant partie du Clearing House. Cela donnait naturellement à l'Institut d'émission un pouvoir de contrôle très efficace sur le marché de l'argent, car le taux offert pour ces soldes constituait

un minimum au-dessous duquel les principaux banquiers ne voulaient pas ouvrir de crédits. Pratiquement il remplaça également le taux minimum officiel de l'escompte en tant que facteur directeur du marché monétaire.

Durant le 1^{er} semestre de 1916, ce taux d'intérêt varia de 4 à 4 1/2 %. Durant le 2^{me} semestre, il fut de 5 %.

A partir de la seconde semaine de janvier 1917, après l'arrêt des ventes de bons du Trésor, on annonça que la Banque d'Angleterre était prête à accepter les soldes disponibles des banques écossaises et coloniales, au même titre où elle l'avait fait jusque là pour les disponibilités des établissements faisant partie du Clearing house, mais le taux de ces derniers soldes varia de 4 1/2 à 5 %, suivant l'étalon monétaire du prêt.

Le 26 février 1917, la Banque modifia de nouveau ses taux et les porta à 4 1/2 % pour les premiers et de 4 à 4 1/2 % pour les seconds et, bien que le taux officiel de l'escompte ait été ramené de 5 1/2 à 5 %, le 5 avril 1917, elle maintint les taux spéciaux.

Le 19 juin 1917 cependant le taux particulier des soldes bancaires fut ramené à 4 %, pour les établissements du premier groupe et à 3 1/2 % pour ceux du second.

On voit qu'en principe, lors des changements successifs, l'Institut d'émission s'attacha à maintenir le taux d'intérêt accordé aux banques qui ne font pas partie du Clearing house de 1/2 % inférieur.

Le 15 novembre 1917, la Banque d'Angleterre commença à différencier les taux d'intérêt qu'elle était prête à consentir aux dépôts faits en monnaie nationale ou étrangère. C'est à cette date qu'elle annonça un taux spécial de $4\frac{1}{2}\%$ sur les dépôts en monnaie étrangère faits par l'intermédiaire des banques du Clearing House, mais il n'y eut pas de modification apportée aux dépôts faits par ces banques en sterling. Une fois de plus le taux accordé aux soldes bancaires fut ramené de 4 à $3\frac{1}{2}\%$, le 2 janvier 1918, mais la Banque ne fit aucun changement pour les dépôts en monnaie étrangère qui continuèrent à recevoir $4\frac{1}{2}\%$ et elle chercha à en élargir les sources en étendant la possibilité de ces dépôts à toutes les banques.

Le 14 février 1918, le taux d'émission des bons du Trésor fut porté de 4 à $3\frac{1}{2}\%$ et, en conséquence, la Banque réduisit le même jour le taux d'intérêt des soldes bancaires de $3\frac{1}{2}\%$ à 3% , mais elle conserva toujours à $4\frac{1}{2}\%$ le taux des dépôts en monnaie étrangère. Ce n'est que le 8 janvier 1919, que l'Institut d'émission résolut de supprimer le taux spécial de $4\frac{1}{2}\%$ pour les dépôts en monnaies françaises, belges ou italiennes, par suite du fait que le change de ces derniers pays était devenu favorable à l'Angleterre.

Le 21 juillet 1919, la Banque d'Angleterre annonça qu'à dater du mercredi suivant, 23 juillet, elle n'accepterait plus moyennant intérêt les dépôts à 3 jours de préavis en sterling faits par les banques du Clearing

House et qu'à la fin du même mois elle cesserait le service des intérêts aux dépôts déjà constitués. Il n'y eut aucun changement au taux d'intérêt des dépôts effectués en certaines monnaies étrangères, qui resta, à 4 1/2 % jusqu'au 20 octobre 1919, époque où toute bonification d'intérêt fut définitivement supprimée.

B. — LA SITUATION DE LA BANQUE D'ANGLETERRE
D'ANNÉE EN ANNÉE.

Nous avons déjà parlé des bilans hebdomadaires de la Banque d'Angleterre et de l'impossibilité d'en tirer des déductions définitives durant les hostilités. Les chiffres que nous donnons ci-dessous, de la situation de la Banque à des intervalles d'un an ne présentent pas davantage d'indication sur les importantes fluctuations des différents postes causées tant par les avances par voies et moyens que par les émissions des grands emprunts d'Etat.

BANQUE D'ANGLETERRE. — *Département d'émission.*

Au	Billets émis £	Total £	Avances à l'État £	Titres divers £	En. aisse métallique £	Total £
6 août 1913	55.970.030	55.970.030	11.015.100	7.434.900	37.520.030	55.970.030
22 juillet 1914	57.014.410	57.014.410	11.015.100	7.434.900	38.564.410	57.014.410
29 juillet 1914	55.121.405	55.121.405	11.015.100	7.434.900	36.671.405	55.121.405
5 août 1914	44.491.070	44.491.070	11.015.100	7.434.900	26.041.070	44.491.070
4 août 1915	79.657.775	79.657.775	11.015.100	7.434.900	61.207.775	79.657.775
2 août 1916	71.360.195	71.360.195	11.015.100	7.434.900	52.910.195	71.360.195
1 août 1917	68.295.050	68.295.050	11.015.100	7.434.900	49.845.050	68.295.050
31 juillet 1918	85.012.730	85.012.730	11.015.100	7.434.900	66.502.730	85.012.730
30 juillet 1919	104.681.285	104.681.285	11.015.100	7.434.900	86.231.285	104.681.285
4 août 1920	139.979.400	139.979.400	11.015.000	7.434.900	121.529.460	139.979.460
Augmentation depuis le 22 juillet 1914	82.905.050	82.905.050	—	—	82.965.050	82.965.050

Département bancaire. — *Passif.*

Au	Capital social	Réserves	Dépôts		Billets à 7 jours ou autres effets	Total
			publics	privés		
	£	£	£	£	£	£
6 août 1913	14.553.000	3.512.457	9.350.113	39.822.865	13.734	67.252.109
22 juillet 1914	14.553.000	3.440.153	13.735.393	42.185.297	14.796	73.934.939
29 juillet 1914	14.553.000	3.491.756	12.713.217	54.418.908	10.969	85.187.850
5 août 1914	14.553.000	3.547.083	11.499.452	56.749.610	10.312	86.359.457
4 août 1915	14.553.000	3.450.561	147.058.621	84.221.335	41.081	249.324.598
2 août 1916	14.553.000	3.410.042	51.009.979	85.517.391	31.924	154.522.336
1 août 1917	14.553.000	3.399.004	44.811.739	128.744.190	16.167	191.524.109
31 juillet 1918	14.553.000	3.434.289	37.789.088	138.440.986	10.083	194.227.446
30 juillet 1919	14.553.000	3.364.409	17.881.009	116.554.700	13.812	152.366.930
4 août 1920	14.553.000	3.405.872	17.462.454	130.685.798	16.481	166.123.605
Augmentation depuis le 22 juillet 1914	—	40.581	3.727.001	88.500.561	1.985	92.188.666

Département bancaire. — Actif

Au	Fonds d'Etat	Titres divers	Billets	Espèces		Total
	£	£	£	£	£	£
6 août 1913	12.750.539	20.988.301	26.013.805	1.493.404		67.252.109
22 juillet 1914	11.005.126	33.032.702	27.697.120	1.599.931		73.934.939
29 juillet 1914	11.005.120	47.307.530	25.415.055	1.460.139		85.187.850
5 août 1914	11.041.152	65.351.650	8.385.650	1.580.999		86.359.457
4 août 1915	46.874.146	155.204.727	46.171.745	1.013.980		249.324.598
2 août 1916	42.188.301	75.657.100	34.702.570	1.974.239		154.522.330
1 août 1917	50.439.661	110.654.852	27.810.240	2.610.353		191.524.100
31 juillet 1918	58.601.132	106.787.164	28.142.390	696.760		194.227.446
30 juillet 1919	43.143.806	81.745.550	25.294.030	2.183.544		152.366.930
4 août 1920	76.265.940	74.788.565	13.490.385	1.578.715		166.123.605
Augmentation depuis le 22 juillet 1914	65.260.814	41.155.803	— 14.206.735	— 21.216		92.188.666

L'augmentation du portefeuille titres (Fonds d'Etat et divers) de £ 106.407.617 montre dans quelle large mesure la Banque a dû créer du crédit pour le compte de l'Etat, et explique l'augmentation considérable des encaisses des Joint Stock banks (encaisses propres et dépôts à la Banque d'Angleterre) au cours des hostilités. Car, comme nous l'avons déjà dit, tout crédit créé par l'Institut d'émission se retrouve par transfert dans les soldes des banques de dépôt à la Banque d'Angleterre, si même il n'a pas consisté en un prêt direct aux Joint Stock banks.

C. — CONVENTION DU 3 MAI 1917 ENTRE LA BANQUE
D'ANGLETERRE ET LA BANQUE DE RÉSERVE FÉDÉRALE
DE NEW-YORK.

Le 3 mai 1917, le public apprit qu'une convention très intéressante venait d'être conclue entre la Banque d'Angleterre et la Banque de réserve fédérale de New-York. Voici le texte de l'accord..

« Les négociations, pour l'établissement de rapports mutuels entre la Banque d'Angleterre et la Banque de réserve fédérale de New-York, que les gouverneurs des deux établissements avaient entreprises, voici quelques mois, viennent enfin d'aboutir. L'accord établit que la Banque d'Angleterre servira d'agent et de correspondant sur la place de Londres à la Banque de réserve fédérale

et que cette dernière remplira le même rôle pour la Banque d'Angleterre sur la place de New-York. Le projet d'accord n'a pas été conçu pour que les banques en question s'engagent dans des opérations de crédit au commerce extérieur, mais dans le but d'assurer une plus grande stabilité du cours des changes, en conservant entre elles des comptes courants de dépôt et en se représentant mutuellement pour l'achat des traites. Le projet élabore également un système pour faciliter les échanges d'espèces métalliques qui peuvent se produire de temps en temps de façon à restreindre, et même à supprimer, les envois d'or par delà les mers pour les règlements de comptes internationaux. Enfin, les rapports ainsi établis constitueront, il faut l'espérer, un moyen de pourvoir aux nécessités financières de la guerre en temps critique, tant en Angleterre qu'aux Etats-Unis, sans qu'il se produise une pression trop forte sur le cours des changes. Le projet prévoit la possibilité pour d'autres banques de réserve fédérale des Etats-Unis de participer à l'accord qui vient d'être conclu. »

D. — LES CHANGEMENTS SUCCESSIFS
DU TAUX DE L'ESCOMPTE.

En temps ordinaire, les changements du taux de l'escompte sont provoqués par les mouvements des changes. Durant la guerre, ils furent dominés par les conditions internes et les taux furent à certains moments purement nominaux. D'une manière générale, les taux

d'escompte depuis 1915 ont été dans une large mesure sous l'influence des taux publiés lors des ventes quotidiennes de bons du Trésor. On doit également tenir compte, comme nous l'avons précédemment exposé, de ce que pendant toute la période où la Banque d'Angleterre reçut les dépôts des grandes banques en leur bonifiant un intérêt, ces taux remplacèrent le taux officiel de l'escompte comme principe directeur du marché monétaire. Pour éclairer l'exposé que nous allons faire des changements successifs des taux d'escompte de la Banque d'Angleterre, nous croyons utile de dresser auparavant le tableau de ces changements du début de 1914 à avril 1920.

Variations du taux de l'escompte.

Date du changement			Taux %	Nombre de jours
1914	8 janvier	Jeudi	4 1/2	14
»	22 janvier	»	4	7
»	29 janvier	»	3	182
»	30 juillet	»	4	1
»	31 juillet	Vendredi	8	1
»	1 ^{er} août	Samedi	10	5
»	6 août	Jeudi	6	2
»	8 août	Samedi	5	705
1916	13 juillet	Jeudi	6	189
1917	18 janvier	»	5 1/2	77
»	5 avril	»	5	945
1919	6 novembre	»	6	161
1920	15 avril	»	7	378

Avant la guerre, le taux de l'escompte avait fait preuve d'une tendance à la hausse, si nous considérons les moyennes des cours. Ainsi de 1871 à 1910 le taux moyen avait été de £ 3.6.8, de 1881 à 1910 de £ 3.6.9, de 1891 à 1910 de £ 3.5.3 et enfin durant les 10 dernières années 1901-1910 de £ 3.12.3. Au fur et à mesure que les périodes sont plus courtes et plus rapprochées, la tendance à la hausse est donc manifeste. En 1911, le taux moyen de l'année s'élevait à £ 3.9.5, en 1912 à £ 3.15.6, et en 1913 à £ 4.15.6. On pourrait trouver dans cette hausse si caractérisée les indices bien nets de la crainte d'une future guerre européenne. Il n'en est pas moins vrai que ces fluctuations n'étaient rien, à côté de celles auxquelles donna lieu l'ouverture des hostilités. Le jeudi 23 juillet 1914, l'Autriche-Hongrie avait envoyé un ultimatum à la Serbie; le samedi 25 une sorte de panique s'empara de la bourse de Londres et des marchés continentaux. La semaine suivante les changes subirent des variations sans précédents et finalement s'effondrèrent. Le 28 juillet l'Autriche déclara la guerre à la Serbie et le jeudi suivant 30, toutes les bourses, sauf celles de Londres, de New-York et le parquet de Paris étaient fermées. Après bourse, le Stock Exchange fut fermé et la place de New-York suivit le lendemain cet exemple. C'est ce même jour, 30 juillet, que le taux de l'escompte fut porté de 3 à 4 %; le lendemain, la fermeture du Stock Exchange accrut les

demandes de crédit aux banques et le taux dût être porté à 8 %. Si dure que fut cette élévation, elle se révéla insuffisante pour arrêter le flot des effets présentés à l'escompte et le lendemain, 1^{er} août, le taux officiel fut 10 %. L'intervention du gouvernement devenait alors indispensable. Le dimanche 2 août fut proclamé le moratorium des lettres de change et le lundi on décida d'étendre jusqu'au jeudi le congé bancaire (bank holiday). Lorsque les opérations de banque reprirent le jeudi, un moratorium général, jusqu'au 4 septembre, fut proclamé et le Parlement vota l'Acte concernant les billets de banque ou Bank Notes Act. Ces mesures de protection permirent à la Banque de ramener son taux d'escompte à 6 %, le jeudi 6 août, et même à 5 % le surlendemain samedi. Du 23 au 27 juillet inclus, le poste des « Titres divers » s'était accru de près de £ 13.700.000 et du 30 juillet au 2 août inclus l'augmentation ne fut pas de moins de £ 18.000.000, dont la majeure partie représentait les avances consenties aux courtiers en lettres de change (bill brokers) pour qu'ils puissent faire face aux demandes de remboursement des prêts que leur avaient accordés les banques de dépôt.

Le changement suivant du taux de l'escompte eut lieu le jeudi 13 juillet 1916, ce fut une élévation de 5 à 6 %, afin de protéger le marché monétaire de Londres contre les répercussions possibles d'une hausse soudaine de l'argent sur le marché de New-York, hausse qui ne fut que passagère. Le jeudi 18 janvier 1917, le taux officiel

de la Banque d'Angleterre était ramené de 6 à 5 1/2 %, baisse que l'on attribua à l'amélioration des conditions monétaires à New-York causée dans une large mesure par d'importants envois d'argent des Etats de l'Ouest vers la place de New-York et les arrivées continuelles d'or d'Europe. L'aboutissement des pourparlers pour l'émission d'un emprunt britannique de £ 50.000.000 aux Etats-Unis contribua aussi au changement.

Une nouvelle réduction du taux de l'escompte de 5 1/2 à 5 % eut lieu le 5 avril 1917, jour où les Etats-Unis entraient en guerre à côté des Alliés. Dès lors, il n'y eut plus d'autre modification jusqu'au jeudi 6 novembre 1919, ce qui est la plus longue période, depuis la promulgation du Bank Act, où le taux de l'escompte soit resté stable (945 jours). Antérieurement les périodes les plus longues avaient été du 22 février 1894 au 10 septembre 1896, soit 931 jours à 2 %, et du 8 août 1914 au 13 juillet 1916 soit 705 jours à 5 %. Le 6 novembre 1919, le taux fut donc modifié et porté de 5 à 6 %, cette hausse avait surtout pour but d'enrayer le mouvement spéculatif qui s'était développé dans les derniers mois de 1919 et de servir d'avertissement pour restreindre les demandes de crédit, sinon pour commencer un mouvement de déflation progressive. Cette élévation du taux de l'escompte fut suivie le lendemain par une augmentation de l'intérêt des bons du Trésor, porté à 5 1/2 %. Le 5 avril 1920, le taux officiel fut de nouveau élevé de 6 à 7 %, car la spéculation était encore

trop active et de nouvelles demandes de crédits aux banques de dépôt se produisaient sans cesse. La veille, l'intérêt des bons du Trésor avait été porté à 6 1/2 %, par suite d'importants non-renouvellements de bons tant par les banquiers que par les particuliers. En conséquence, le Gouvernement avait dû faire face aux remboursements par une augmentation des avances de la Banque d'Angleterre par voies et moyens. Une autre cause de cette élévation officielle du taux de l'escompte à 7 % avait été la diminution de la circulation fiduciaire des Currency Notes, conséquence du rapport final du Comité Cunliffe déposé le 3 décembre 1918.

Alors se termine, semble-t-il, la période de guerre de la politique monétaire anglaise ; une nouvelle phase va s'ouvrir, qui s'achèvera avec l'année 1925 et qui marque le rétablissement progressif de la valeur internationale de la livre sterling et la restauration du marché de Londres au premier plan comme distributeur du crédit international. Cette période sera ultérieurement, dans notre troisième partie, l'objet d'une étude détaillée, car la collaboration entre les banques de dépôt et la Banque d'Angleterre s'y marque d'une manière au moins aussi étroite que durant les hostilités.

CHAPITRE III

Les banques de dépôt

Dans l'étude qui va suivre sur les banques de dépôt en Angleterre, nous embrassons non seulement les cinq grandes banques, mais toutes les banques de dépôt considérées dans leur ensemble. Si les « Big Five » constituent à plus proprement parler l'objet de nos recherches, il nous a semblé impossible de les isoler, dans une revue du mouvement des capitaux pendant la période des hostilités, d'autant que la plupart des documents que nous avons pu consulter donnent des chiffres globaux et non détaillés. Enfin, il faut convenir que dans la politique bancaire, les « Big Five » jouent un rôle de plus en plus prépondérant au cours de cette période, du fait qu'à partir de 1917 le mouvement d'amalgamation reprend avec une nouvelle vigueur, donnant une influence de plus en plus restreinte aux autres banques de dépôt.

SECTION I.

Des bilans combinés des banques de dépôt de 1913 à 1919

Nous donnons ci-dessous, d'après les numéros du *Statist* du 25 juillet 1914 et du 15 mars 1920, les bilans combinés des banques du Royaume Uni de 1913 à 1919. Les principaux changements qui y figurent, on le verra par les tableaux A et C, consistent en une augmentation

de £ 1.328.150.000 dans le poste des dépôts et comptes courants, une augmentation de £ 270.353.000 dans les réserves en espèces qui figurent généralement aux bilans sous le nom d'espèces en caisse et à la Banque d'Angleterre, un accroissement de £ 389.101.000 du portefeuille titres, un accroissement de £ 242.814.000 des effets à l'escompte et une augmentation de £ 466.208.000 au poste des avances. Toutes ces augmentations montrent bien quelle énorme inflation de crédit il y eut au cours de la guerre.

*Bilans combinés des banques du Royaume-Uni
de 1913 à 1919*

(Non compris la Banque d'Angleterre)

Passif

Tableau A.	1919 £	% du total	1913 £	% du total	Augmentation pour les six ans
Capital versé	77.155.000	2,8	71.202.000	5,6	5.953.000
Réserves	64.398.000	2,3	46.621.000	3,7	17.777.000
Total	141.553.000	5,1	117.823.000	9,3	23.730.000
Billets en circulation ¹	57.413.000	2,1	15.981.000	1,2	41.432.000
Acceptations	161.095.000	5,8	63.458.000	5,0	97.637.000
Dépôts et comptes courants créditeurs	2.398.831.000	86,7	1.070.681.000	84,0	1.328.150.000
Profits et pertes	8.159.000	0,3	6.094.000	0,5	2.065.000
Total du passif	2.767.051.000	100,0	1.274.037.000	100,0	1.493.014.000

¹ L'insertion de ce poste dans le bilan ci-dessus s'explique du fait que ce bilan englobe les bilans de toutes les banques de dépôt du Royaume-Uni, partant des établissements écossais et irlandais qui jouissent encore du droit d'émission.

Actif.

Tableau B.	1919 £	% du total	1913 £	% du total	Augmentation pour les six ans
Espèces en caisse et à la Banque d'Angle- terre	443.538.000	16	173.185.000	13,6	270.353.000
Prêts à vue ou à très court terme	150.594.000	5,5	124.755.000	9,7	25.839.000
Portefeuille titres	600.035.000	21,7	210.934.000	16,6	389.101.000
Effets escomptés	364.722.000	13,2	121.908.000	9,5	242.814.000
Avances	1.018.476.000	36,8	552.268.000	43,4	466.208.000
Comptes courants dé- biteurs	161.095.000	5,8	63.458.000	5,0	97.637.000
Immeubles	28.591.000	1,0	27.529.000	2,2	1.062.000
Total de l'actif	2.767.051.000	100,0	1.274.037.000	100,0	1.493.014.000

SECTION II

Etude des divers postes des bilans de 1913 à 1919

Après avoir donné les chiffres globaux des variations des divers postes des bilans au cours d'un intervalle de 6 ans, nous croyons qu'il n'est pas sans intérêt de préciser pour chaque poste les fluctuations annuelles.

A. —CAPITAL VERSÉ ET FONDS DE RÉSERVE.

Au 31 décembre	Capital versé £	Fonds de réserve £	Total £
1913	71.202.000	46.621.000	117.823.000
1914	70.632.000	46.209.000	116.841.000
1915	70.623.000	44.644.000	115.267.000
1916	70.697.000	43.578.000	114.275.000
1917	72.002.000	46.764.000	118.766.000
1918	73.896.000	56.405.000	130.301.000
1919	77.155.000	64.398.000	141.553.000
Augmentation des six ans	5.953.000	17.777.000	23.730.000

Nous avons vu dans le tableau A des bilans combinés des banques de dépôt que le capital versé représentait seulement 2,8 % du total des exigibilités en 1919, contre 5,6 % en 1913. Les pourcentages respectifs du fonds de réserve étaient de même de 2,3 % au lieu de 3,7 %. Il y avait donc une diminution assez sensible, qui devait entraîner ultérieurement la nécessité de rétablir une proportion plus adéquate. Ce sera l'objet de la politique d'après guerre.

B. — ACCEPTATIONS.

Au 31 décembre	Montant £	Augmentation £
1914	50.770.000	- 12.688.000
1915	65.831.000	+ 15.061.000
1916	74.336.000	+ 8.505.000
1917	70.630.000	- 3.706.000
1918	65.080.000	- 5.550.000
1919	161.095.000	+ 96.015.000
Augmentation pour les six ans		+ 97.637.000

L'importante augmentation des acceptations en 1919 (£ 96.015.000) était due à la reprise des relations internationales à la suite de la fin des hostilités, mais les chiffres portent naturellement la marque de l'élévation du prix des marchandises. Déjà, avant la guerre, les Joint Stock banks avaient fait preuve d'une volonté de développer leurs services d'acceptations, opérations d'ailleurs très rémunératrices et cette tendance ne fit que s'accroître au cours des hostilités.

C. — DÉPÔTS ET COMPTES COURANTS CRÉDITEURS.

Au 31 décembre	Montant £	Augmentation £
1914	1.167.255.000	+ 96.574.000
1915	1.271.706.000	+ 104.451.000
1916	1.478.840.000	+ 207.134.000
1917	1.742.902.000	+ 264.062.000
1918	2.033.518.000	+ 290.616.000
1919	2.398.831.000	+ 365.313.000
Augmentation pour les six ans		+ 1.328.150.000

Cet accroissement considérable des dépôts bancaires pendant la guerre est un phénomène qui paraît presque invraisemblable. A l'observateur superficiel, il semblerait même que l'état de guerre, les émissions d'emprunts d'Etat, le poids des impôts et les dépenses du gouvernement à l'étranger devraient être autant de causes de diminution des dépôts en banque. Or, comme le prouve le tableau ci-dessus, il n'en est rien et l'augmentation des dépôts au cours des hostilités a été constante, avec une moyenne annuelle de £ 221.000.000, ce qui constitue un taux 7 fois supérieur au taux moyen des 10 années qui ont précédé le conflit (£ 30.000.000). Bien que nous allions nous étendre un peu sur l'augmentation des dépôts en

banque de 1914 à 1920, nous pouvons dire, tout de suite, qu'elle fut principalement due à l'expansion des crédits en banque pour le compte de l'Etat.

D'où donc provenait cet accroissement des dépôts ? Si nous nous plaçons au point de vue comptable, nous voyons immédiatement, en raison de la façon dont les banques anglaises établissent leurs bilans et de l'équilibre qui doit nécessairement exister entre l'actif et le passif que le montant des soldes créditeurs des comptes courants ne peut, sauf le cas d'un excédent de dépôt sur les retraits, s'accroître que par suite d'avances des banques, par achats de titres sur le marché pour le compte des établissements de crédit, ou enfin par des souscriptions aux émissions nouvelles. Ces deux derniers cas d'ailleurs, achats de titres ou souscriptions aux émissions nouvelles, ne sont qu'une forme indirecte de l'expansion des crédits en banque, car leur effet immédiat est de mettre un égal montant de crédit à la disposition des vendeurs ou des émetteurs de ces nouveaux titres. Ils entraînent dès lors une augmentation des dépôts qu'ils aient eu lieu sous forme d'avances à vue, à court terme, à longue échéance, et même permanentes ; qu'ils aient été faits au gouvernement ou aux particuliers.

Nous avons vu que durant les 10 ans qui précédèrent les hostilités, l'expansion moyenne annuelle des dépôts en banque avait été de £ 30.000.000. Cette somme se répartissait ainsi : £ 27.000.000 étaient dus à une expansion du crédit et £ 3.000.000 environ à un excès des dépôts

sur les retraits par les titulaires de comptes courants. Comme les causes qui engendrent un accroissement des dépôts en banque, non seulement en temps de guerre, mais encore en temps de paix, ne sont pas toujours très connues, nous avons cru utile de les passer successivement en revue.

Mais, avant de discuter en détail, les raisons des fluctuations des dépôts en banque, il y a peut-être lieu de rappeler ce que l'on entend par dépôts dans les milieux bancaires. Ce terme désigne les exigibilités des établissements de crédit vis-à-vis de leurs clients, tant sur leurs comptes de dépôt que sur leurs comptes courants, ainsi que diverses petites dettes de la banque ; ces divers éléments étant réunis en un seul dans les bilans. Il semblerait qu'il serait plus exact de substituer au terme dépôts celui de « Soldes créditeurs » dit Mr. Gibson, dans son livre sur « les Finances anglaises durant la guerre » ; quant à nous, nous nous servons de l'expression française correspondante : Comptes courants créditeurs, qui marque bien que ces dépôts sont toujours à la disposition des titulaires. Il faut enfin tenir compte, lorsque l'on énumère les causes des fluctuations des dépôts en banque, de la différence des méthodes d'octroi de crédit entre les maisons de Londres et de province. En province, les banques autorisent leurs clients à excéder le montant de leur compte d'une somme préalablement fixée et le compte est débité, de temps en temps, du montant du crédit employé ou transféré à d'autres titulaires. A Londres, par

contre, l'habitude veut que le client se mette d'accord avec la banque sur le montant de l'avance qui lui sera consentie, puis celle-ci est portée de temps en temps, par fractions et d'après ses instructions, au crédit de son compte, sans pouvoir dépasser la limite préalablement convenue. Ayant succinctement précisé ces quelques points, voyons quelles influences font varier le montant des dépôts.

I. — *Augmentation des encaisses métalliques des banques ou de leurs soldes à la Banque d'Angleterre.*

Il est évident que si un client verse des espèces au crédit de son compte en banque, l'effet de ce versement sera d'accroître d'autant les soldes créditeurs, à moins qu'il ne soit partiellement ou totalement absorbé par suite d'un retrait correspondant ou équivalent, soit au même établissement, soit à toute autre maison. D'une manière générale, on peut dire que toute contraction de la circulation monétaire aura, pour corollaire nécessaire, une augmentation des espèces détenues par les banques et du montant des comptes courants créditeurs. Si l'on envisage une période de plusieurs années, il est facile de voir que la proportion de l'augmentation des comptes courants due à un excès des dépôts d'espèces par rapport aux retraits sera faible comparée à celle due à l'expansion du crédit : c'est ainsi que pour la période 1858-1913 les statistiques du Ministère du Commerce prouvent que l'excès des importations d'or sur les exportations n'a jamais dépassé £ 4.000.000 par an. Or une partie de cette somme était

absorbée par les besoins nouveaux de la circulation, le développement de la bijouterie et des arts.

Si une banque augmente ses réserves en espèces par des retraits de métal à la Banque d'Angleterre, son compte à l'établissement central en sera débité et en réalité il est clair que ce transfert n'aura aucune influence sur le montant des comptes courants créditeurs. Cela ressort des indications que nous avons déjà données sur la corrélation qui existe entre le montant des dépôts des Joint Stock banks à l'établissement central et les possibilités de crédit. A l'inverse, si les soldes des Joint Stock banks à la Banque d'Angleterre se trouvent augmentés du fait que des chèques tirés par leurs clients sur cette dernière banque leur ont été payés, le montant des comptes créditeurs sera d'autant plus élevé, à moins que ces clients n'aient personnellement des comptes débiteurs.

II. — *Augmentation de l'argent prêté par les banques à vue ou à court terme.*

Tout accroissement des prêts bancaires à vue ou à court terme augmentera le total des comptes courants créditeurs, pourvu que ce nouveau crédit soit transféré par les emprunteurs aux clients des banques de dépôt, et ne serve pas à l'extinction de comptes débiteurs ou ne soit pas transféré à la Banque d'Angleterre pour solder un prêt antérieur. Tandis qu'en temps normal, les Joint Stock banks prêtent à court terme aux courtiers en lettres de change, aux membres du Stock Exchange et à d'autres

financiers, durant la guerre, il arriva que par l'intermédiaire de la Banque d'Angleterre elles prêtèrent des sommes très importantes au gouvernement.

III. — *Variation du montant des soldes flottants laissés par les étrangers sur la place de Londres.*

Lorsque ces variations sont dues à des exportations ou importations d'or, elles influent sur les dépôts des banques dans le sens de la hausse ou de la baisse. Si par contre elles sont dues à des exportations de marchandises, les comptes des exportateurs seront crédités du produit des ventes tandis que les soldes étrangers en seront débités, et l'effet engendré sera soit une réduction des comptes courants créditeurs, soit le maintien de la situation antérieure; réduction quand le montant des exportations ira à un compte jusque là débiteur et absence de changement dans les autres cas. L'effet engendré par des importations de marchandises est identique, mais l'ordre des résultats est inversé.

IV. — *Les retraits des soldes flottants laissés à l'étranger.*

Les conséquences de ces retraits varieront selon que les soldes à l'étranger seront retirés par des banques ou des particuliers et selon la forme prise par les remises.

a) *Le retrait est fait par une banque.*

Si la remise a lieu en espèces, elle n'aura aucune influence sur la situation des dépôts en banque. Le poste

du bilan de la banque bénéficiaire « Argent à vue ou à court terme » diminuera, tandis que celui des espèces en caisse ou à la Banque d'Angleterre s'augmentera du montant de la remise. Par contre, si la remise a lieu indirectement par une livraison de marchandises, les comptes courants créditeurs diminueront, puisque les particuliers devront payer pour les marchandises, tandis que les avances croîtront si les marchandises sont consommées au moyen d'une nouvelle extension de crédit.

b) *Le retrait est fait par des particuliers.*

Si la remise est en or et a lieu par l'intermédiaire d'une banque, le montant des comptes courants créditeurs augmentera dans la mesure où le paiement n'aura pas servi à éteindre la dette d'un compte. Si la remise se fait sous forme de livraisons de marchandises, leur vente au public augmentera les crédits et les débits des comptes en banque, engendrant des opérations qui s'annuleront réciproquement. Dans la mesure cependant, où les acheteurs des produits les paieront au moyen d'ouvertures de crédit, il y aura une double augmentation des postes des avances et des comptes courants créditeurs.

V. — *Diminution des acceptations domiciliées sur la place de Londres.*

Une diminution dans le montant des traites étrangères escomptées à Londres aura, sur les comptes courants créditeurs, un effet généralement semblable à celui des

retraits des soldes flottants à l'extérieur dont nous venons de parler. Toutefois, lorsque le papier accepté par les banques anglaises est conservé à l'étranger, la diminution de son montant aura des effets différents sur les comptes courants selon le caractère des transactions.

a) Lorsque les traites représentent des produits fournis à la Grande Bretagne, il peut y avoir lieu à des exportations d'or pour en solder le montant à l'échéance. Dans ce cas, la somme des comptes courants créditeurs diminuera d'autant.

b) Si au lieu de se faire avec l'or, le règlement s'opère sur marchandises, cela donnera lieu à des opérations de crédit et de débit dans la comptabilité bancaire qui s'annuleront réciproquement.

c) Lorsque les acceptations de la place de Londres ont pour objet de financer des transactions essentiellement étrangères, et qu'elles sont escomptées au dehors, toute réduction de leur montant sera sans effet sur la totalité des comptes courants en Angleterre, sauf le cas de défaut à l'échéance. Dans ce cas, les conséquences produites sont les mêmes que lorsque la Grande Bretagne prête à ses colonies ou à l'étranger, aussi ne pouvons-nous que renvoyer à ce paragraphe.

VI. — *Contraction des dettes commerciales existantes dans le Royaume Uni.*

Il est probable que la contraction des dettes commerciales intérieures au début de la guerre a été sans grand

effet sur l'ensemble des comptes de dépôt en banque. Il se trouve en effet qu'en raison des méthodes comptables employées par les banques de province, si le créancier et le débiteur ont à la fois des comptes créditeurs, il n'y a pas de changement dans le montant des comptes courants et il en est de même si tous les deux sont débiteurs. Si, par contre, le débiteur a une situation créditrice et le créditeur une situation débitrice, le résultat du paiement de la dette sera une réduction correspondante à la fois des comptes courants et des avances dans les écritures de la banque, et à l'inverse, si le débiteur est déjà débiteur et le créditeur déjà créditeur, le règlement aura pour effet à la fois l'augmentation des avances et des comptes courants.

VII. — *Souscriptions du public aux emprunts de guerre, certificats du Trésor, bons du Trésor ou autres fonds d'Etat.*

Lorsque les clients des banques souscrivent aux émissions publiques avec leurs soldes créditeurs en banque, il n'y a aucun changement dans le montant des dépôts, à moins que les paiements de l'Etat ne soient faits à des personnes ayant un compte débiteur, auquel cas le résultat consistera en une réduction équivalente des avances et des dépôts. Or, il est indiscutable que c'est là ce qui s'est produit au cours de la guerre; un grand nombre de paiements de l'Etat ont eu lieu au profit de personnes qui avaient avant la guerre des comptes débiteurs, représentant une ancienne ouverture de crédit dont le débit se

changeait en crédit. Mais souvent aussi le paiement a eu lieu au profit de clients qui, ayant emprunté pour souscrire, se trouvaient avoir à ce moment-là un solde passif. Dans ce dernier cas, le montant des avances bancaires et des dépôts se trouvaient également accrus. Enfin, bien que les souscriptions du public aux emprunts de guerre au moyen des soldes créditeurs n'affectent pas, après que l'Etat a effectué ses paiements, le montant des comptes courants créditeurs, en pratique quelques établissements eurent, lors du retour des fonds plus que leur part de crédit, car les considérations locales exercent en tout temps une influence très importante sur la répartition finale.

VIII. — *Souscription par les banques aux emprunts de guerre et autres fonds d'Etat.*

Nous abordons ici la première et principale cause de l'énorme expansion des dépôts en banque au cours de la guerre, à savoir : la création de crédit par le gouvernement et les banques.

Lorsque les établissements de crédit souscrivirent pour leur compte aux emprunts de guerre, ou consentirent indirectement des crédits au gouvernement, ils déterminèrent une expansion des dépôts en banque, car si nous envisageons ces établissements dans leur ensemble, l'effet réel de leurs prêts fut une sorte de contrat avec le gouvernement par lequel, à la suite d'un jeu d'écritures entre le compte du Trésor à la Banque d'Angleterre et le compte

des Joint Stock banks à la même banque, il s'engagèrent, en retour d'un certain intérêt, à créditer du montant de leurs souscriptions les clients auxquels le gouvernement devrait de l'argent, soit pour leurs fabrications de guerre, soit pour leurs services personnels. Il est dès lors évident que ces mesures devaient nécessairement accroître les dépôts en banque.

Voici, d'une manière plus détaillée, quel fut le mécanisme de ces opérations : Tout d'abord les banques, en échange de leurs souscriptions, reçurent une promesse de l'Etat de leur payer un certain intérêt, avec un titre négociable en bourse. Puis, le fait de souscrire à l'emprunt public entraînait un transfert des soldes des Joint Stock banks à l'établissement central, c'est-à-dire du poste « Dépôts privés » au poste « Dépôts publics » qui constitue le compte de l'Etat à la Banque d'Angleterre. Aussitôt que le transfert commençait à s'opérer le gouvernement tirait des traites sur son compte à la banque d'émission pour payer les industriels de ce qui leur était dû pour leurs fournitures. Ces règlements se faisaient par chèques qui, éventuellement, étaient pour la plupart remis par leurs titulaires aux banques dont ils étaient clients. Dès lors les Joint Stock banks présentaient ces chèques à la Banque d'Angleterre, qui en débitait le compte « Dépôts publics » et en créditait le compte « Dépôts privés ». Il semblerait par conséquent que les comptes courants créditeurs des clients des banques de dépôt eussent dû être automatiquement augmentés du montant des souscriptions

des établissements de crédit et il en serait bien ainsi si aucun des bénéficiaires des paiements de l'Etat n'avait de comptes débiteurs, car dans ce dernier cas il y aurait seulement diminution des avances consenties par les banques. On voit nettement l'effet de ces deux tendances opposées, par la différence qu'il y a, par exemple, pour l'année 1915 entre le montant des souscriptions des banques aux emprunts de guerre et l'augmentation des dépôts en banque. Ainsi à l'emprunt 4 1/2 % émis en juin 1915, les banques souscrivirent pour £ 200.000.000, or l'augmentation des dépôts en banque pour l'année 1915 fut seulement de £ 104.451.000. Les avances des banques diminuèrent dans le même temps de £ 38.000.000. Quant à la différence entre ces deux chiffres et les £ 200.000.000 souscrits, elle peut s'expliquer par le fait qu'une partie du crédit créé servit à liquider d'anciens prêts des banques à leurs clients. Il y eût, durant la guerre, deux facteurs qui tendirent à réduire le montant des dépôts en banque : à savoir : la diminution du papier commercial possédé par les banques et l'excès des retraits sur les dépôts des moyens de paiement (billets ou espèces).

Il est difficile de fixer, d'une manière précise, quel fut le montant exact des souscriptions personnelles des banques aux emprunts de guerre. Au premier emprunt émis en 1914, les souscriptions des banques se montèrent, dit-on, à près de £ 100.000.000; à l'emprunt de 1915 elles souscrivirent pour près de £ 200.000.000, et au quatrième emprunt émis en 1919 pour près de £ 110.000.000 d'après

les dires du Chancelier de l'Echiquier. Il est possible que ces chiffres comprennent des sommes qui ne viennent pas seulement des banques anglaises, mais encore de banques étrangères, ayant des succursales en Grande Bretagne. Quant au troisième emprunt, émis en 1917, il n'y eut pas de souscriptions directes des banques, mais une grande partie de l'argent recueilli venait d'avances consenties par les établissements de crédit à leur clientèle afin de prendre part à l'émission (certains estiment ces avances à £ 200.000.000). En pratique, jusqu'à ce que ceux qui ont emprunté, aient remboursé leurs avances, cela revient au même que si les banques souscrivaient directement, or ces avances ne furent guère remboursées avant la fin de la guerre et au 31 décembre 1919, la Midland Bank avait encore £ 15.600.000 qui lui étaient dues de ce chef et la National Provincial £ 7.600.000.

Il est de même impossible de dire, d'une manière à peu près certaine, le montant des titres vendus au cours des hostilités par les grandes banques. Elles en ont certainement liquidé pour une valeur très élevée, surtout en titres coloniaux et étrangers, chaque fois que le gouvernement le leur a demandé. Après la guerre, nous assisterons à un mouvement inverse et les banques de dépôt, pour aider aux efforts de déflation, remettront progressivement sur le marché les valeurs qu'elles avaient acquises, par devoir, durant la crise, au fur et à mesure que les cours de ces titres se relèveront et que, par suite, elles n'auront pas à subir de trop grosses pertes.

IX. — *Achat de titres par les banques sur le marché.*

Lorsque les banques achètent des titres sur le marché, elles doivent naturellement régler leurs acquisitions, mais le plus souvent les vendeurs acceptent de recevoir paiement par un crédit dans les écritures de la banque, ce qui évidemment augmente la somme des soldes créditeurs. Si toutefois les vendeurs réclament un paiement en espèces, il n'y a pas de modification dans le montant des comptes courants, tant que les espèces retirées ne sont pas revenues à une banque.

X. — *Prêts extérieurs et aux colonies britanniques.*

Ces opérations produisent des effets qui varient avec la nature du prêt.

a) Si le prêt est effectué au moyen de produits manufacturés et que le fabricant reçoive en paiement des titres de fonds d'Etat, il n'y a pas de changement du total des dépôts.

b) Si le fabricant reçoit du gouvernement des espèces que le Trésor a empruntées, l'effet produit sur le montant des soldes créditeurs dépendra du fait que le bénéficiaire a ou non un compte en banque débiteur et de l'origine du prêt consenti à l'Etat. Comme nous l'avons vu ci-dessus, si le compte est débiteur, il n'y a pas de modifications; s'il est créditeur, il y a addition au montant des comptes courants créditeurs.

c) Si l'emprunt a pour but de régler des achats aux

Etats-Unis, par exemple, et s'il se traduit par une exportation d'Angleterre de valeurs américaines, il y aura augmentation ou non du montant des dépôts en banque, selon le mode employé par le gouvernement britannique pour acquérir les titres en question, mais d'une manière générale, les crédits bancaires ordinaires ouverts aux Etats-Unis sont sans influence sur les dépôts en banque en Angleterre.

XI. — *Emission d'emprunts étrangers sur le marché de Londres.*

a) Lorsque ces emprunts sont souscrits directement par le public, leur effet est le même que celui d'un emprunt intérieur, c'est-à-dire que sauf le cas où les particuliers se font consentir des avances pour souscrire, il n'y a pas accroissement du total des dépôts.

b) Au contraire, lorsque ces emprunts sont souscrits par des banques, il y aura toujours une augmentation des dépôts, comme nous l'avons vu au paragraphe VIII.

XII. — *Vente de titres étrangers à des pays étrangers.*

Lorsque la vente de ces titres est faite à des agents à Londres de maisons étrangères, il est évident qu'elle entraîne une diminution équivalente des soldes flottants étrangers sur la place, tandis que les comptes des vendeurs seront crédités du produit de l'opération. Il n'y aura donc pas de modifications.

XIII. — *Emission d'emprunts sur des marchés étrangers.*

Mettons qu'un emprunt ait été émis sur le marché de New-York et que le crédit ainsi ouvert aux Etats-Unis serve à payer des importations américaines en Angleterre, des sommes égales au débit et au crédit apparaîtront dans les écritures des banques anglaises.

XIV. — *Avances des banques au commerce et à l'industrie.*

Nous avons déjà signalé en passant que, lorsque l'on étudiait les causes de variation du montant des dépôts, il était nécessaire de tenir compte des méthodes de comptabilité différentes à Londres et en province. D'ailleurs, dans les deux cas, les avances ont toujours tendance à engendrer une augmentation du montant des comptes courants. Nous pouvons illustrer cette affirmation par un exemple. Soit un industriel A, à qui une banque a consenti une avance de £ 10.000. Il tire des chèques pour £ 2.000, £ 3.000 et £ 5.000 en faveur de trois commerçants de détail B. C. D. dont les comptes en banque ne sont pas débiteurs. Si les trois commerçants versent leurs chèques à leurs comptes de dépôt, ceux-ci naturellement s'augmenteront de £ 10.000, montant de l'avance consentie à A. Mais si le nouveau crédit sert à liquider des avances anciennes, alors il n'y aura pas accroissement des dépôts.

XV. — *Effets escomptés par les établissements de crédit.*

Lorsqu'une banque escompte des traites pour un de ses clients, celui-ci est crédité du montant escompté, et, si son compte est créditeur, le total de son avoir se trouvera accru d'autant ; si par contre il est débiteur d'une somme équivalente, le total des sommes en dépôt ne change pas mais le montant des avances diminue.

XVI. — *Emission de Currency Notes.*

L'influence des émissions de Currency Notes sur les dépôts en banque dépend des conditions dans lesquelles l'émission a été faite. Dans la mesure où les Joint Stock banks prennent à la Banque d'Angleterre des currency notes, sans donner en échange des espèces ou des billets de la banque d'Angleterre, et où elles les gardent en réserve, il y a évidemment une augmentation du total des dépôts en banque, pourvu que le gouvernement utilise le crédit que lui donne le retrait des currency notes de la banque d'émission. Lorsque les banques de dépôt prennent des currency notes à l'établissement central, leur solde à l'institut d'émission est diminué d'autant et le compte de remboursement des currency notes est crédité du montant des billets retirés. Or, depuis que l'Etat a commencé à émettre des currency notes, il a constamment tiré des traites sur ce compte de remboursement, substituant aux sommes ainsi prélevées des valeurs d'Etat. Dans la mesure où le produit de ces traites a été versé entre les

maines des clients des banques de dépôt, il y a eu naturellement augmentation des comptes courants créditeurs. Nous reviendrons d'ailleurs sur ce sujet de l'émission des currency notes lorsque nous étudierons les causes d'accroissement des réserves en caisse des banques de dépôt.

XVII. — *Comptes divers.*

Comme toute autre affaire, les banques, lorsqu'elles établissent leurs bilans, ont à y faire rentrer les soldes d'un certain nombre de comptes qu'on ne peut proprement rattacher à des transactions faites par des clients. Du côté du passif, ces comptes sont compris dans le poste : « Comptes courants, Dépôts et autres comptes ». Dans quelle mesure le reliquat de ces autres comptes affecte le montant des dépôts et des comptes courants, il nous est impossible de le dire, mais nous pouvons affirmer que c'est dans une très faible mesure. Ce sont ces éléments divers, appelés en anglais « hodge podge » qui permettent à certaines banques de donner une fausse apparence à leurs bilans semestriels.

Pour nous résumer sur les causes qui ont déterminé l'augmentation de £ 1.328.000.000 du montant des dépôts en banque depuis 1913, nous pouvons dire que cette augmentation est due, en partie, à l'accroissement des réserves en caisse, conséquence des avances par voies et moyens et de l'émission des Currency notes; en partie aux achats par les banques de bons du Trésor, en partie aux souscriptions des banques aux emprunts de guerre

et en partie à un accroissement des avances au commerce et à l'industrie. Ce développement des avances a surtout eu lieu depuis la fin des hostilités et la reprise des affaires. La période qui suivit immédiatement la conclusion de la paix fut en effet caractérisée par une augmentation notable des demandes de crédit, par suite de l'élévation des prix et de la main d'œuvre. Les avances nouvelles, durant la guerre, étaient au contraire la conséquence de prêts faits à leur clientèle par les établissements de crédit, afin qu'elle puisse souscrire plus facilement aux émissions publiques.

Durant les premiers mois de 1920, on assiste encore à un développement des avances bancaires, pour favoriser le commerce, mais, à partir du mois de juillet 1920, comme nous essaierons de le montrer dans la troisième partie de notre étude, le mouvement s'arrête et nous entrons dans la période d'après guerre qui marque un effort de déflation rapide, résultat de la reconnaissance par l'Etat et les banques de la nature artificielle des bases sur lesquelles reposait le crédit depuis les hostilités. Il y aura alors une réduction progressive des avances par voies et moyens et de l'émission fiduciaire des Currency-notes, qui consolidera peu à peu les assises mouvantes de la politique bancaire.

Nous donnons ici à titre documentaire le tableau de l'augmentation des dépôts en banque depuis 1913, tel que le publie l'*Economist*.

Dépôts en banque
(Banque d'Angleterre et banques d'épargne exclues)

	Joint Stock banks		Irlande	Banques privées	Total	Augmentation annuelle
	Angleterre	Ecosse				
	£	£	£	£	£	£
1913	809.352.000	125.887.000	70.657.000	27.090.000	1.032.986.000	46.563.000
1914	895.561.000	132.504.000	74.501.000	32.874.000	1.135.440.000	102.454.000
1915	992.555.000	140.568.000	77.722.000	32.891.000	1.243.736.000	108.296.000
1916	1.154.877.000	166.620.000	83.746.000	39.183.000	1.444.426.000	200.690.000
1917	1.365.297.000	196.538.000	99.310.000	44.697.000	1.705.842.000	261.416.000
1918	1.583.412.000	222.054.000	131.610.000	51.271.000	1.988.347.000	282.505.000
1919	1.874.184.000	259.610.000	166.231.000	56.246.000	2.336.271.000	367.924.000
1920	1.961.527.000	279.228.000	200.441.000	50.865.000	2.492.061.000	135.790.000

1 Il y a lieu de tenir compte que les chiffres ci-dessus ne représentent pas intégralement l'augmentation des dépôts, car il est arrivé qu'au cours de la période 1913-1920 les Joint Stock banks aient absorbé des banques privées ne publiant pas de bilan.

On remarquera dans ce tableau que le montant des dépôts en banque à la fin de 1919 s'élevait à £ 2.356.271.000 tandis que le *Statist* donnait un chiffre de £ 2.398.831.000. Cette différence provient du fait que le *Statist* a compris dans son tableau les chiffres de la Yorkshire Penny Bank et de la banque société coopérative de détail, qui avaient en 1919 pour environ £ 38.000.000 de dépôts. On remarquera également le fléchissement important de l'augmentation des dépôts en 1920 : £ 135.790.000 au lieu de £ 367.924.000 en 1919, signe très net de la fin de la période de crise.

D. — ESPÈCES EN CAISSE ET À LA BANQUE D'ANGLETERRE

Nous croyons utile de donner ci-dessous le tableau de l'augmentation annuelle des réserves des Joint Stock banks depuis 1913.

Au 31 décembre	Montant £	Augmentation £
1914	221.000.000	69.000.000
1915	224.000.000	3.000.000
1916	319.000.000	95.000.000
1917	320.000.000	1.000.000
1918	374.000.000	54.000.000
1919	423.000.000	49.000.000
Augmentation pour les six ans		£ 271.000.000

Il convient de noter que les banques ne séparent pas dans tous les cas « les espèces en caisse et à la Banque d'Angleterre » de « l'argent à vue et à court terme ». Dans le tableau ci-dessus, nous avons dû faire un arrangement pour chaque année, en supposant que le cas des banques qui séparent ces deux postes est le cas général. Si nous n'avions pas opéré cet arrangement, nous aurions vu que les espèces en caisse et à la banque d'Angleterre se montaient à £ 173.000.000 au 31 décembre 1913 et à £ 443.000.000 au 31 décembre 1919, soit une augmentation de £ 270.000.000 en 6 ans, chiffre très voisin de celui que nous avons donné.

A quels facteurs doit-on attribuer cette augmentation anormale? Nous allons tâcher de le voir avec quelques détails.

Tout d'abord, lorsque nous considérons l'ensemble des soldes « espèces en caisse » des banques de dépôt, il ne faut pas perdre de vue que la partie des réserves ainsi conservée en compte à la Banque d'Angleterre ne représente pas forcément des billets ou espèces libératoires. Ces réserves représentent, tout simplement, des possibilités de crédit et ne jouissent, pour leur remboursement, d'aucun droit de priorité par rapport aux autres dépôts confiés à la Banque d'Angleterre. L'expression « Espèces en caisse et à la Banque d'Angleterre » des bilans des banques de dépôts comprend en réalité : 1° des espèces libératoires qui sont dans les coffre-forts de l'établissement ; 2° des soldes créditeurs en compte à la Banque d'Angle-

terre ; 3° des éléments divers dont nous parlerons ci-après.

Un second point qu'il ne faut pas perdre de vue, est qu'il n'est pas possible de déterminer le montant des espèces en caisse possédées en propre par les Joint Stock banks et le montant de leurs soldes à l'établissement central, car les banques de dépôt ne font pas de discrimination dans leurs bilans. Toutefois, avant la guerre, le montant global des soldes bancaires à l'Institut d'émission était estimé par des écrivains financiers de valeur entre £ 20.000.000 et £ 25.000.000. On pensait qu'à certains moments, ce montant arrivait même à dépasser le total des réserves du département bancaire de la Banque d'Angleterre. On peut enfin dire que la plus grande partie de l'augmentation du poste « Espèces en caisse et à la Banque d'Angleterre » au cours de la guerre, provient de l'accroissement considérable de leurs soldes à la Banque d'Angleterre et de l'émission des Currency notes. Cela sera d'ailleurs évident si nous passons en revue les divers moyens par lesquels s'augmentent les espèces en caisse des banques de dépôt.

On peut distinguer 8 moyens principaux.

1° Il peut se produire un excès des dépôts sur les retraits de papier monnaie, c'est là d'ailleurs un phénomène qui se produit à certaines époques de l'année, en période normale, mais il est certain que durant les hostilités, il y a eu un excès des retraits sur les dépôts. Il est bien connu, en effet, qu'au cours de la guerre, il y a eu un drainage con-

tinu du papier monnaie, par suite de la hausse des prix et des salaires, drainage entraînant un accroissement de la circulation fiduciaire.

2° Il se peut que les banques de dépôt accroissent leurs propres réserves de papier monnaie par des retraits de billets à la Banque d'Angleterre, tout en conservant ou en augmentant leurs soldes à l'institut d'émission au moyen d'opérations de crédit que nous étudierons ci-après. Cette méthode eut, pour principal exemple, les effets indirects des émissions de Currency notes sur les réserves en numéraire des Joint Stock banks.

Lorsque les banques de dépôt prennent des Currency notes à la Banque d'Angleterre, leurs soldes à cet établissement sont dès lors réduits d'autant, mais si les billets demeurent dans les coffres des établissements de crédit, le montant de leurs réserves en espèces ne varie pas. Il ne diminue que, lorsque les banques délivrent ces billets à leurs clients et seulement jusqu'au moment où le gouvernement, s'étant servi du crédit créé à son profit par le retrait des Currency notes de la Banque d'Angleterre, verse au compte de remboursement des Currency notes, des titres de fonds publics. Les traites de l'Etat vont d'abord au crédit de personnes privées, clientes des banques, et par suite d'opérations de compensation passent au compte de dépôts des Joint Stock banks à l'Institut d'émission. Prenons un exemple de ce que nous venons d'exposer.

Supposons que les banques de dépôt aient pris

£ 10.000.000 en Currency notes à la Banque d'Angleterre. £ 7.000.000 de ces billets leur sont, par la suite, demandés pour le compte de leurs clients. Pendant ce temps le Gouvernement tire sur la Banque d'Angleterre pour un montant de £ 10.000.000, égal donc au total des Currency notes mises en circulation, ces traites sont enfin payées à des particuliers qui les versent à leurs comptes en banque. Nous voyons qu'ainsi le montant des réserves en espèces des Joint Stock banks se trouve, de ce fait, accru de £ 3.000.000, comme le prouve le tableau suivant :

Réserves en caisse des banques de dépôt.

	D	C	
Retrait de dépôts	£ 7.000.000	£ 10.000.000	Avoir en caisse
Balance	£ 13.000.000	£ 10.000.000	Versements de clients
Total	£ 20.000.000	£ 20.000.000	

Les réserves primitives se trouvent donc portées de £ 10.000.000 à £ 13.000.000 et nous retrouvons une augmentation équivalente dans le bilan des banques de dépôt au poste de leurs comptes courants créditeurs. On peut donc formuler la règle suivante : Dans la mesure où les Joint Stock banks prélèvent à la Banque d'Angleterre des currency notes, sans que l'opération entraîne en échange un versement d'or ou de billets de la banque d'émission et les gardent en réserve, il se produit une augmentation des

réserves bancaires égales à la somme utilisée par l'Etat sur le crédit ainsi créé. C'est ce phénomène qui s'est constamment répété au cours de la guerre, puisque le gouvernement avait au 31 décembre 1919 prélevé au compte de remboursement des currency notes la somme de £ 337.000.000. Le maximum des prélèvements avait été atteint la semaine d'avant avec £ 339.000.000 le 25 décembre 1919. Si nous pouvons savoir de quelles sommes l'Etat s'est servi au cours des hostilités, il nous est impossible de dire, d'une façon sûre, pour quelle part l'émission des currency notes entre dans l'accroissement des réserves en espèces des banques de dépôt (£ 271.000.000). Mr. Gibson, membre de la Société royale de Statistique, l'évalue entre £ 80.000.000 et £ 100.000.000.

3° Il se peut également que la Banque d'Angleterre ouvre directement des crédits aux bill brokers (courtiers en lettres de change) et à d'autres emprunteurs, pour que ceux-ci puissent faire face aux retraits des crédits que leur avaient consenti les banques de dépôt. Si pour une raison quelconque une Joint Stock bank veut renforcer son poste « Espèces en caisse et à la Banque d'Angleterre », le procédé qu'elle emploie le plus couramment consiste à faire rentrer les prêts consentis aux bill brokers ou aux clients du marché, partant à les forcer à emprunter à l'établissement central, à défaut d'autres prêteurs. Ce procédé, d'ailleurs, entraîne seulement une opération d'écritures dans les livres de la Banque d'Angleterre. Le poste des soldes bancaires est crédité, tandis que celui

des avances est augmenté d'autant. Nous avons déjà vu, que dans les bilans de la Banque d'Angleterre les soldes bancaires sont compris dans le poste « Dépôts divers » et les prêts ou opérations d'escompte aux personnes ou établissements privés dans celui de « Titres divers ». En raison de l'énorme augmentation des réserves en numéraire des banques de dépôt, due à d'autres causes, il est à peu près certain qu'aucune partie de l'augmentation du temps de guerre n'est due à l'accroissement des emprunts faits par les bill brokers ou à toute autre personne à la Banque d'Angleterre entre le 31 décembre 1913 et le 31 décembre 1919. D'ailleurs, au 31 décembre 1919, le poste « Titres divers » ne marquait qu'un accroissement de £ 29.000.000 pour la quinzaine, contre une augmentation de £ 25.000.000 pour la dernière quinzaine de décembre 1913.

4° Il se peut aussi, que la Banque d'Angleterre ouvre directement des crédits aux Joint Stock banks, ce qui se traduit par une augmentation du poste « Titres divers » avec un changement corrélatif du poste « Dépôts divers ». C'est là une opération qui se fait parfois aux échéances semestrielles, lorsque les banques veulent renforcer leurs réserves en numéraire pour leurs bilans, ou en temps de crise. Les versements importants que les banques de dépôt eurent à faire à la Banque d'Angleterre, en raison de l'emprunt de guerre émis du 12 janvier au 16 février 1916, amenèrent les banques à emprunter temporairement à l'Institut d'émission, mais ces emprunts furent

rapidement remboursés lorsque l'Etat se servit des sommes ainsi mises à sa disposition.

5° Il se peut de même, que la Banque d'Angleterre accorde des crédits à d'autres clients, qui transfèrent la totalité ou une partie de ces prêts au compte des Joint Stock banks à la Banque d'Angleterre et ces ouvertures de crédit entraînent les mêmes phénomènes que dans le cas ci-dessus.

6° Il se peut encore que les banques de dépôt versent à leur compte à l'Institut d'émission des traites tirées sur la Banque d'Angleterre. Ces traites sont tirées soit sur des soldes créditeurs, soit sur des avances consenties par la Banque d'Angleterre et représentent des sommes dues, soit directement aux Joint Stock banks, soit à leurs clients. Dans ce dernier cas, les banques de dépôt auront crédité leurs clients au préalable du montant des traites.

Pendant la guerre, les banques de dépôt versèrent à leur crédit à la Banque d'Angleterre une quantité énorme de traites représentant une partie des dépenses considérables faites par le Gouvernement, mais ces traites n'engendrèrent pas une augmentation équivalente des soldes créditeurs des banques de dépôt à l'Institut d'émission, parce qu'elles avaient été principalement tirées sur des sommes préalablement inscrites au compte de l'Etat, du fait des souscriptions aux emprunts de guerre, tant de la part des établissements de crédit que du public et du fait de la perception des impôts. Les sommes déboursées par l'Etat ont cependant été plus élevées que celles que

les banques de dépôt ont eu à payer au Trésor et la différence est, par suite, une des causes de la grande augmentation des soldes des banques de dépôt à la banque d'émission depuis le début des hostilités. Cette différence a été comblée par des prêts de la Banque d'Angleterre à l'Etat et également, de temps en temps, par des avances temporaires des banques de dépôt au Trésor ; l'Institut d'émission jouant alors un rôle d'intermédiaire.

7° D'autre part, ces avances temporaires faites au Gouvernement par les Joint Stock banks et dont l'Etat se servait pour solder ses dépenses de guerre, les établissements de crédit les portaient dans leurs bilans sous le titre « Espèces en caisse et à la Banque d'Angleterre » aussi bien que sous celui d' « Argent à vue et à court terme », où elles auraient dû figurer intégralement. C'est là quelque chose de particulier à l'époque de guerre et voici les raisons qui nous permettent de dire que c'est bien là ce qui s'est passé.

a) Du début de 1916 au 22 juillet 1919, la Banque d'Angleterre, agissant, dit-on, pour le compte du Trésor, reçut les soldes disponibles des avoirs en banque à un taux fixe d'intérêt et moyennant un préavis de 3 jours. C'est le *Statist* qui, le 8 janvier 1916, révéla le fait.

b) Il n'est pas possible de donner d'autre explication de l'augmentation de £ 95.000.000 des réserves en numéraire des Joint Stock banks au cours de l'année 1916, car le poste « Dépôts divers » de la Banque d'Angleterre, où sont compris les soldes des banques de dépôt à l'Insti-

tut d'émission, ne s'accrut que de £ 14.700.000 cette même année. Une partie de l'augmentation peut être due à un accroissement des réserves de currency notes comme nous l'avons vu plus haut, mais il nous semble difficile d'admettre que cette cause entre pour plus de £ 20.000.000 dans l'augmentation de £ 95.000.000.

c) Les rapports officiels des recettes publiques montrent que les sommes empruntées temporairement par l'intermédiaire des voies et moyens pendant 1916, sont infiniment plus élevées que l'augmentation du poste « Titres d'Etat » aux bilans de la Banque d'Angleterre, bien que d'autres sources d'avances temporaires puissent expliquer une partie de la différence. Or ce n'est que depuis avril 1920 que le Trésor, dans ses états hebdomadaires, sépare les avances par Voies et Moyens de la Banque d'Angleterre de celles qui lui sont faites par les services publics. Depuis lors il a été possible de voir que ces avances par Voies et Moyens variaient pour des sommes importantes. On peut présumer qu'elles représentent, dans une large mesure, ce qui est dû ou a été dû aux ministères dépensiers, mais aussi dans une certaine mesure les avances provenant des soldes des banques de dépôt à la Banque d'Angleterre.

d) Des experts financiers, habitués à lire entre les lignes des bilans de la Banque d'Angleterre, la signification des grandes fluctuations qu'ils renferment, prétendent que c'est seulement en tenant compte des procédés de comptabilité de la Banque d'émission, en ce qui concerne les

soldes disponibles empruntés aux banques de dépôt, que l'on peut expliquer les mouvements qui eurent lieu dans les divers postes durant l'émission de l'emprunt de guerre 5 % et par la suite. C'est aussi l'opinion de l'*Economist* qui, dans son numéro du 19 mai 1917, spécialement consacré aux banques, explique ainsi les bilans de l'Institut d'émission :

« Les situations hebdomadaires publiées par la Banque d'Angleterre sont pleines d'embûches pour celui qui veut les scruter de trop près et le sont encore plus en temps de guerre, en raison de la multiplicité des opérations dont la plupart s'annulent réciproquement et sont donc cachées aux yeux du public. Une complication nouvelle s'est ajoutée aux anciennes, au cours de l'année dernière, du fait que l'Etablissement central s'est mis à emprunter aux banques de dépôt. Jadis, quand la banque empruntait, elle déduisait la somme de son « avoir titres » d'une part et du poste « des dépôts » d'autre part. Il en est probablement encore ainsi aujourd'hui, mais il y a en outre un facteur inconnu, qui rend les chiffres indéchiffrables, à savoir : qu'il est toujours possible aux Joint Stock banks d'augmenter ces chiffres à tout moment, tant à l'actif qu'au passif, en faisant rentrer leurs prêts. Dès lors tout écrivain qui à l'avenir, s'en rapportera trop fidèlement aux états de la Banque d'émission sera vraisemblablement induit en erreur.

Habituellement, lorsque le gouvernement emprunte à la Banque d'Angleterre, cette opération entraîne un ac-

croissement correspondant du poste « Titres d'Etat », mais, on ne peut trouver aucune chose semblable lorsque le Gouvernement emprunte aux banques privées. Il semble probable que les procédés de comptabilité de l'Institut d'émission furent arrangés de telle sorte qu'ils n'accroissent pas les dépôts exigibles de la Banque d'Angleterre et ne réduisent pas la proportion de ses réserves. Par exemple, si l'Etat emprunte chaque semaine £ 5.000.000 aux Joint Stock banks, par l'intermédiaire de la Banque d'Angleterre et les rembourse à de courts intervalles, aucun poste du bilan ne révélera ces transactions. La série des opérations se déroulera ainsi : Les soldes bancaires seront débités de £ 5.000.000, les dépôts publics crédités de £ 5.000.000 et on inscrira pour mémoire le prêt dans les livres de l'Institut d'émission. Après remboursement les soldes bancaires seront crédités de £ 5.000.000 et les dépôts publics débités d'autant. Ce cycle pourra se répéter aussi longtemps que l'Etat et les banques le voudront.

8° Si nous prenons enfin les banques dans leur ensemble et si nous considérons la dénomination du poste « Espèces en caisse et à la Banque d'Angleterre etc... » nous trouvons dans cette petite abréviation etc... l'explication d'une dernière cause d'accroissement des réserves en espèces des Joint Stock banks depuis 1913. Ce terme renferme en effet un amalgame d'éléments divers ; il est d'ailleurs rare dans les bilans et la plupart des banques classent ces éléments sans en parler dans l'expression

« Espèces en caisse ». Néanmoins il a exercé un rôle important depuis la guerre, du fait de la hausse des prix, car dans le cas des grandes banques de dépôt il représente principalement les soldes que les établissements de crédit possèdent dans d'autres maisons en Angleterre et les chèques ou traites mis en recouvrement. A la suite du rapport du Comité de la monnaie et des changes de 1918, la plupart des grandes banques placent maintenant ces éléments dans un poste distinct. Pour une des cinq grandes banques, ils constituaient près de 26 % du total des espèces en caisse, pour une autre près de 17 % au 31 décembre 1920. C'est là d'ailleurs un phénomène très compréhensible vu le mouvement des prix en Angleterre au cours de la guerre, qui força les banques à augmenter leurs dépôts chez leurs correspondants ou dans leurs agences, tant pour les opérations de compensation que pour celles de leurs succursales proprement dites et qui entraîna aussi d'une façon toute naturelle une augmentation de la valeur nominale des chèques à recouvrer.

Voici d'ailleurs quelques détails, qui compléteront cet exposé, relatifs à la monnaie en circulation ou dans les banques de 1914 à 1920. Ils sont extraits du discours de Mr. Mac Kenna à l'Assemblée générale de la Midland bank, du 29 janvier 1920. « On estime qu'en 1914 la somme totale de monnaie en circulation : or, argent, monnaie de billon et billets, était de £ 128.000.000. Ce chiffre ne représente que la monnaie en circulation détenue par le public, celle-ci atteint aujourd'hui

£ 393.000.000, soit une augmentation de £ 265.000.000, ou 205 pour cent. Je puis également donner les chiffres de la monnaie détenue par les banques. En 1914, les établissements de crédit possédaient £ 75.000.000, et en 1919 £ 191.000.000, soit une augmentation de £ 116.000.000 ou de 154 pour cent.

Pour nous résumer, sur cette question des réserves en numéraire des banques de dépôt au cours des hostilités, nous pouvons dire que l'augmentation constatée provient :

1° De l'expansion de crédit dû à la Banque d'Angleterre et de son transfert en dernier lieu et pour la majeure partie au compte de dépôt des Joint Stock banks à l'établissement central.

2° Très probablement des emprunts faits par l'Etat aux banques de dépôt de leurs soldes disponibles à la Banque d'Angleterre.

3° De la création de réserves supplémentaires de papier monnaie par les grandes banques dues à l'émission des Currency notes et de l'utilisation par l'Etat du crédit ainsi constitué.

4° De la multiplication des éléments divers compris sous le titre « Espèces en caisse et à la Banque d'Angleterre ». En aucune mesure l'augmentation n'est due à un excès de dépôt de papier monnaie sur les retraits par les clients des banques de dépôt, car nous assistons, au contraire, à une continuelle absorption des espèces libératoires par le public de 1914 à 1920, en raison de l'élévation des prix et des salaires.

L'augmentation de £ 69.000.000 des réserves espèces des Joint Stock banks durant 1914 est imputable à l'augmentation du poste « Dépôts divers » au bilan de la Banque d'Angleterre et à la multiplication des billets sous forme de Currency notes. L'accroissement beaucoup plus faible de £ 3.000.000 de ces mêmes réserves en 1915 est dû à une forte diminution du poste « Dépôts divers » compensé par une multiplication également plus faible des espèces libératoires détenues par les banques.

La forte augmentation de £ 95.000.000 des réserves espèces des banques de dépôt en 1916, et une partie de l'augmentation de £ 54.000.000 en 1918, sont dues, principalement aux emprunts des soldes disponibles des Joint Stock banks par l'Etat, joints à un accroissement sensible de leurs dépôts en Currency notes. Une autre partie est due à l'accroissement du poste « Dépôts divers » à la Banque d'Angleterre. L'augmentation de £ 49.000.000 en 1919 a pour cause le non renouvellement par les banques de dépôt de leurs bons du Trésor à la fin de l'année et un accroissement des Currency notes en caisse. Enfin, pour toute cette période, il faut, comme nous l'avons vu, tenir compte de l'accroissement des éléments divers contenus au poste « Espèces en caisse ».

E. — ARGENT À VUE ET À COURT TERME

Nous donnons immédiatement un tableau qui montre les fluctuations annuelles de ce poste pour les diverses banques de dépôt de 1914 à 1920.

Argent à vue et à court terme.

Au 31 décembre	Total £	Augmentation £
1914	122.000.000	24.000.000 (diminution)
1915	101.000.000	21.000.000 (diminution)
1916	140.000.000	39.000.000
1917	215.000.000	75.000.000
1918	256.000.000	41.000.000
1919	171.000.000	85.000.000 (diminution)
Augmentation pour les six ans		£ 25.000.000

Il y a lieu de rappeler que quelques banques ne séparent pas « les espèces en caisse et à la Banque d'Angleterre » de « l'argent à vue et à court terme ». Dans le tableau ci-dessus nous avons considéré que cette séparation était un cas général, et nous avons fait, en conséquence, les corrections nécessaires, d'ailleurs si nous n'en avions pas tenu compte, nous serions arrivés à un chiffre d'augmentation du poste « Argent à vue et à court terme » très voisin de celui que nous avons donné : à savoir £ 25.839.000.

La diminution de £ 45.000, que nous constatons pour les deux années 1914-1915 est due à l'état de dépression du marché des lettres de change et des prêts à court terme. En dehors du désir des banques d'accroître le plus possible leurs dépôts à l'Institut d'émission, il y eut, au cours de cette période, une demande très faible de prêts, en

raison des circonstances anormales. La forte augmentation de £ 155.000.000 des années 1916-1917 et 1918 s'explique certainement par le système, suivant lequel l'Etat, à partir de 1916 emprunte aux Joint Stock banks leurs soldes disponibles, par l'intermédiaire de la Banque d'Angleterre. En effet, ces avances à l'Etat ont pour effet d'accroître le montant du poste « argent à vue ou à court terme », tandis que par le cycle ordinaire des transactions l'argent emprunté revient, par l'intermédiaire des fournisseurs du Gouvernement, reconstituer les soldes disponibles des Joint Stock banks à la Banque d'Angleterre. La diminution de £ 85.000.000 de ce même poste en 1919 provient surtout de l'arrêt des emprunts d'Etat, qui n'utilise plus les dépôts des établissements de crédit à l'Institut d'émission à dater du 22 juillet.

Si au total de l' « Argent à vue et à court terme » on ajoute les « Espèces en caisse et à la Banque d'Angleterre », on arrive à un accroissement total des deux postes de £ 296.000.000 pour la période 1914-1920. Si au lieu de ces chiffres, nous prenons ceux donnés par l'*Economist* dans son bilan global des banques de dépôt, nous trouvons une augmentation de £ 293.000.000, soit exactement 100 pour cent de plus que le total de 1913, qui était de £ 293.000.000. La différence entre les nombres du *Statist* et de l'*Economist* provient de ce que le premier comprend dans son état les chiffres des bilans de la Yorkshire Penny et de la Société de banque coopérative de détail, tandis que le second les laisse de côté.

F. — PORTEFEUILLE

Selon notre habitude, nous donnons pour commencer un tableau des fluctuations nouvelles de ce poste pour les banques de dépôt, nous réservant d'expliquer ensuite ces variations.

Portefeuille.

Au 31 décembre	Total	Augmentation
	£	£
1914	241.742.000	30.808.000
1915	441.052.000	199.310.000
1916	436.660.000	4.392.000 (diminution)
1917	431.962.000	4.698.000 (diminution)
1918	510.580.000	78.618.000
1919	600.035.000	89.455.000
Augmentation pour les 6 ans	£ 389.101.000	

Les souscriptions des banques aux divers emprunts de guerre se sont montées à £ 400.000.000 ; il est possible qu'une partie en ait été souscrite par des banques étrangères, ayant une succursale à Londres, ce qui expliquerait la différence entre le montant des souscriptions et le chiffre de notre tableau. Au 1^{er} emprunt de 1914, les banques souscrivirent pour près de £ 100.000.000, à l'emprunt de 1915 pour près de £ 200.000.000 et enfin au 4^{me} emprunt, en 1919, pour £ 111.000.000. Au troi-

sième, il n'y avait pas eu de souscriptions directes des banques. Les 1^{er}, 3^{me} et 4^{me} emprunts furent émis au-dessous du pair. Quant aux souscriptions des banques aux obligations de l'Echiquier et aux Bons de la guerre nationale, on ne peut en donner un chiffre précis, mais elles sont à coup sûr peu importantes, comparées à celles des emprunts de guerre. Nous savons, d'autre part, que les Banques de dépôt ont, dès le début de la guerre, aliéné la plus grande partie de leurs valeurs étrangères ou coloniales en faveur du plan du gouvernement, pour la mobilisation des titres étrangers et coloniaux. Quelques petites banques comprenaient dans leur « Portefeuille » les Bons du Trésor, au lieu de les ranger dans les « Effets à l'escompte », mais c'est là une pratique dont l'importance a été en diminuant à la fin de la guerre, par suite du mouvement d'amalgamation et qui n'a jamais porté sur de grosses sommes. Les chiffres du tableau que nous avons cité sont ceux du *Statist* ; l'*Economist*, au contraire, indique comme augmentation du « Portefeuille », de 1914 à 1920, le chiffre de £ 411.000.000.

G. — EFFETS À L'ESCOMPTE

Les banques ne séparent pas toujours les « Effets à l'escompte » des « Avances », aussi dans le tableau dont nous allons nous servir, avons-nous dû faire un ajustement en supposant que toutes les banques distinguent ces deux postes. Si nous n'avions pas eu ce soin préalable, nous aurions trouvé comme augmentation des « Effets à

l'escompte » pour les 6 ans la somme de £ 225.000.000, ce qui représente £ 17.000.000 de plus que le chiffre auquel nous arrivons.

Effets à l'escompte.

Au 31 décembre	Total	Augmentation
	£	£
1914	161.000.000	7.000.000 (diminution)
1915	127.000.000	34.000.000 (diminution)
1916	237.000.000	110.000.000
1917	368.000.000	131.000.000
1918	444.000.000	76.000.000
1919	376.000.000	68.000.000 (diminution)
Augmentation pour les 6 ans	£ 208.000.000	

La diminution de £ 41.000.000 des Effets à l'escompte en 1914 et 1915 était la conséquence naturelle de la diminution du commerce intérieur et extérieur, due aux hostilités. Par contre, l'augmentation de £ 317.000.000, que nous constatons par la suite jusqu'en 1918 est entièrement imputable aux achats par les Joint Stock banks de bons du Trésor, elle trouve sa contre partie dans la diminution qui se produit en 1919, lorsque les banques cessèrent de remplacer leurs bons à échéance. La différence eut même été encore plus sensible si cette dernière

année n'avait été une période d'accroissement considérable des traites commerciales ou bancaires, dû à la reprise du commerce national et international, avec des prix de base infiniment supérieurs à ceux d'avant guerre.

H. — AVANCES

Au 31 décembre	Total £	Augmentation £
1914	536.000.000	30.000.000
1915	498.000. 000	38.000.000 (diminution)
1916	472.000.000	26.000.000 (diminution)
1917	549.000.000	77.000.000
1918	615.000.000	66.000.000
1919	1.007.000.000	392.000.000
Augmentation pour les 6 ans	£ 501.000.000	

Nous avons vu que certaines banques ne séparent pas les effets à l'escompte des avances ; dans le tableau ci-dessus nous avons fait la correction nécessaire, en supposant que la séparation des deux postes constituait un cas général. Sans cette correction, nous serions arrivés à un total de £ 484.000.000, qui eut été de £ 17.000.000 inférieur à celui que nous donnons. L'augmentation de £ 30.000.000, que nous remarquons en 1914, s'explique pour partie par des avances faites antérieurement à la

déclaration de guerre, pour partie par des avances consenties après l'ouverture des hostilités à des clients dont la situation financière était embarrassée par suite du moratorium, de l'effondrement des changes ou des dettes avec les sujets ennemis. La diminution de £ 64.000.000 qui se produisit au cours des deux années suivantes provient du fait que l'état de choses nouveau avait fait du gouvernement le principal commerçant. Les dettes publiques avaient remplacé les dettes commerciales, et d'autre part, il y avait un sérieux ralentissement des transactions internationales. L'année d'après nous trouvons, au contraire, une augmentation de £ 77.000.000 des avances faites par l'ensemble des Joint Stock banks, augmentation due aux sommes importantes mises par les établissements de crédit à la disposition de leurs clients pour faciliter leurs souscriptions à l'emprunt de 1917. Par contre, l'accroissement de £ 66.000.000 constaté pour 1918 est dû à une autre cause, à l'élévation rapide des prix, qui force les commerçants à chercher auprès des banques des crédits supplémentaires, en raison des beaux profits retirés des affaires commerciales. Dans d'autres cas aussi les négociants avaient été obligés d'emprunter parce que l'année d'avant ils avaient souscrit des sommes trop importantes à l'emprunt, en sous-estimant la hausse des prix qui s'ensuivrait, ce qui gênait leur trésorerie. Quant à l'augmentation sans précédent de £ 392.000.000 du montant des avances en 1919, il s'explique tout simplement par la reprise du commerce intérieur et

extérieur, combiné avec l'élévation constante des prix et la hausse du coût de la main-d'œuvre. La congestion des services de transport et la spéculation y contribuèrent également. L'année 1920 s'ouvrit avec ces causes en pleine action. On assiste à une multiplication exagérée des nouvelles émissions, qui ne prit fin que lorsque, le 15 avril la Banque d'Angleterre porta son taux d'escompte à 7 %, mesure salutaire de réaction contre l'inflation. C'est alors la fin de ce que nous appelons dans cette étude la période de guerre et le commencement du retour à une politique bancaire et monétaire par une déflation raisonnée et progressive. Avant d'aborder cette question, qui fera l'objet de notre Troisième Partie, nous allons encore passer en revue la politique d'amalgamation suivie par les banques de dépôt de 1917 à 1920.

Si au total des effets à l'escompte nous avons ajouté celui des avances, nous serions arrivés à une augmentation de £ 709.000.000 pour les six ans 1914-1919. C'est là un chiffre un peu supérieur à celui que donne l'*Economist* dans son bilan général du mouvement bancaire, lequel indique une augmentation de £ 683.000.000. En prenant ce dernier chiffre, nous constatons que l'accroissement des deux postes pour cette période est exactement de 100 pour 100, et il est intéressant de remarquer que les postes espèces en caisse et à la Banque d'Angleterre et argent à vue et à court terme, additionnés ensemble, donnent également une augmentation de 100 pour 100 entre 1914 et 1919.

CHAPITRE IV

Le mouvement de concentration bancaire durant les hostilités : 1914-1920

SECTION I

Principes directeurs

Nous avons vu dans la première partie de cette étude que, durant les vingt ans qui précédèrent immédiatement 1914, il y avait eu un mouvement de concentration bancaire très marqué, puisque près de cent vingt banques avaient été amalgamées. Après la déclaration de guerre, pendant trois ans, il y eut un arrêt dans ce mouvement, les principales banques jugeant plus prudent, en raison de la précarité de la situation financière, de conserver leurs ressources pour faire face aux éventualités imprévues. Mais à la fin de 1917, et surtout en 1918, il y eut comme une épidémie d'amalgamations et ce qui est très intéressant à noter, c'est qu'elles furent faites d'après un principe très différent de celui d'avant-guerre. La concentration bancaire consistait alors, dans l'absorption d'une banque à caractère local, par une Joint Stock bank possédant des ramifications plus étendues. Or, en

1917, il s'agit de tout autre chose; nous voyons apparaître la fusion d'une Joint Stock bank avec un établissement de même type et d'égale importance.

Au mois de décembre de cette année, l'amalgamation de la London and South Western bank, qui avait au 31 octobre pour £ 38.664.000 de dépôts, avec la London and Provincial Bank qui en avait pour £ 35.962.000 à la même époque, marqua le début de ce mouvement. Au cours du même mois, eut lieu également l'amalgamation de l'Union London and Smith's Bank, qui possédait £ 62.818.000 de dépôts au 31 décembre, avec la National Provincial Bank of England, qui en avait à cette date pour £ 112.597.000. Au début de l'année suivante, nous trouvons deux fusions également très importantes, celles de la Parr's Bank, avec £ 68.631.000 de dépôts et de la London County and Westminster bank avec £ 142.268.000 toujours à la fin de 1917. Le 18 février fut rendu public le projet de fusion de la London Joint Stock bank (Dépôts au 31 décembre 1917 £ 57.979.000) avec la London City and Midland Bank (Dépôts au 31 décembre 1917 £ 220.552.000), mais, il ne fut en réalité mis à exécution qu'en juillet, car il n'eût pas avant cette date la sanction ministérielle; le Chancelier de l'Echiquier ayant, le 5 février, annoncé son intention de désigner un Comité pour enquêter sur la question du mouvement de concentration bancaire. Au cours du mois de juillet 1918, deux grandes fusions eurent encore lieu, celles de la London Provincial and

South Western bank ¹ (Dépôts au 31 décembre 1917 £ 74.626.000) avec Barclays Bank (Dépôts au 31 décembre 1917 £ 129.068.000) et de la Capital and Counties Bank (Dépôts au 31 décembre 1917 £ 58.646.000) avec la Lloyds Bank (Dépôts au 31 décembre 1917 £ 174.068.000).

Cette concentration des grandes banques ,qui avait commencé à la fin de l'année 1917, n'avait pas été sans susciter des craintes dans les milieux commerciaux, où l'on redoutait de voir se former un trust de l'argent. Pour dissiper ces inquiétudes, le Chancelier de l'Echiquier annonça à la Chambre des Communes qu'il venait le 5 mars 1918, de constituer un comité d'enquête chargé de dresser un rapport et d'étudier dans quelle mesure, si tel était le cas, les amalgamations bancaires pouvaient être préjudiciables aux intérêts des industriels et des commerçants, et s'il ne serait pas souhaitable de prohiber de semblables fusions par une législation particulière, ou tout au moins de voter des clauses de sauvegarde si on continuait à les autoriser. Le Comité était surtout composé de banquiers auxquels avaient été adjoints quelques chefs d'entreprise et, durant son enquête, il ne devait y avoir aucune nouvelle fusion. Le 21 mai 1918, il publia

¹ On se rappelle que la *London and Provincial* avait fusionné avec la *London and South Western Bank* au cours du mois de décembre précédent.

son rapport, dont nous allons donner quelques extraits ainsi que les conclusions.

« Les fusions entre banques ne sont certes pas un phénomène nouveau en Angleterre. Il y en eût plus de 300 jadis, dont la moitié au cours de ces 50 dernières années. Dans quelques cas, les accords provisoires qui avaient été passés par les banques à fin d'amalgamation ne furent pas ratifiés, en raison de l'opposition qu'ils rencontrèrent chez les clients locaux, mais, dans la très grande majorité des cas, la politique des établissements de crédit s'est développée d'une façon continue et progressive, et, jusqu'à ces derniers temps, le mouvement de concentration s'est poursuivi sans susciter aucune opposition sérieuse et sans même éveiller l'attention publique. Par suite, le nombre des banques privées est passé de 37 à 6 depuis 1891, et celui des Joint Stock banks de 106 à 34. Or, certaines absorptions récentes ont excité un intérêt inaccoutumé et provoqué de sérieuses critiques. Ce changement de l'opinion publique paraît avoir pour cause principale, le fait que le principe qui gouvernait ces fusions a été modifié et ne consiste aucunement dans l'absorption d'une banque locale par une banque de dépôt à ramifications plus étendues, mais dans l'union de deux Joint Stock banks, ayant toutes les deux des dépôts importants et de nombreuses succursales. Ces deux types d'amalgamations diffèrent très sensiblement et les arguments qui s'appliquent à l'un ne s'appliquent pas nécessairement à l'autre.

A. — ANCIEN TYPE D'AMALGAMATION. ABSORPTION D'UNE
BANQUE LOCALE PAR UNE JOINT STOCK BANK PLUS
IMPORTANTE ET À RAMIFICATIONS PLUS ÉTENDUES.

Il n'y a pas lieu de s'étendre longuement sur cet ancien mode de concentration bancaire, puisqu'il n'est plus appliqué aujourd'hui. Nous dirons seulement que les motifs invoqués en sa faveur étaient : que les grandes banques de dépôt offraient des avantages distincts et plus nombreux que les établissements locaux. Quelques comtés, notamment le Lancashire et le Yorkshire, avaient tenu à conserver leurs maisons locales, mais dans la plupart des cas les projets de fusion avaient abouti sans difficulté, or, s'il en était résulté des inconvénient matériels pour le commerce régional, il semble évident qu'il y aurait eu de l'opposition aux amalgamations ultérieures et que de nouvelles banques locales eussent même été créées.

B. — NOUVEAU TYPE D'AMALGAMATION. UNION D'UNE
GRANDE JOINT STOCK BANK AVEC UNE AUTRE BANQUE
D'ÉGALE IMPORTANCE.

Ici, nous devons passer en revue les divers arguments invoqués en faveur de la politique nouvelle.

1° Commodité et bénéfices assurés au commerce par l'extension de la sphère d'action d'une même banque.

De même que jadis les banques importantes offraient des avantages au commerce en recueillant les dépôts

là où ils s'accumulaient et en les employant là où ils étaient rares, de même peut-on prétendre que ces avantages seront accrus du fait de la fusion de deux grands établissements. Tel est bien en effet le cas, mais il y a lieu de remarquer que le degré d'extension possible de la sphère d'action varie suivant chaque cas et il arrivera un jour où toute amalgamation de deux banques n'entraînera qu'une très faible extension de la sphère d'action de l'établissement survivant et que le seul résultat sera une diminution de la concurrence. Ce stade a déjà été atteint à Londres et dans quelques très grandes villes, où la plupart des grands établissements ont ouvert des succursales. Il faut ajouter, en outre, que si les deux parties de l'amalgamation ont, avant de fusionner, atteint le degré limite de leur capacité créditrice, leur union n'engendrera aucun bénéfice nouveau pour le commerce national. Ce n'est qu'aux dépens des petits commerçants que les puissantes entreprises commerciales peuvent obtenir des avances plus importantes des ressources combinées de deux banques qu'elles n'en obtenaient lorsque celles-ci étaient séparées.

2° Avantages résultant de la puissance d'une banque.

Beaucoup de personnes prétendent que les grands établissements sont préférables pour le commerce et surtout pour les grandes affaires, car ils peuvent, vu leurs ressources élevées, prêter d'une manière plus libérale et cela sans risque. Elles ajoutent également que les banques doivent se développer d'une façon concomitante

avec l'extension des entreprises de façon à pouvoir satisfaire les demandes du commerce intérieur et extérieur après la guerre. C'est une question qui mérite de s'y arrêter. Des comités institués par des gouvernements successifs se sont préoccupés tout spécialement des possibilités de crédit après la guerre, et il est tout à fait à souhaiter que toutes les mesures soient prises afin d'adapter les intérêts bancaires aux situations nouvelles. La question de puissance est toutefois seulement une question de degré et l'on peut se demander si les entreprises les plus grandes ne pourraient pas avec autant d'avantage, s'adresser pour leurs crédits, à deux ou trois banques plutôt qu'à une, si même les grandes banques de dépôt actuelles ne suffisent pas à assurer tous les besoins d'un avenir rapproché. A ce sujet, nous n'avons pu aboutir à aucune conclusion sûre. En tous les cas, l'argument dont nous venons de parler ne peut être invoqué sans une certaine restriction, en ce qui concerne le commerce extérieur, par suite des principes fondamentaux des banques de dépôt : d'avoir des dépôts remboursables à vue ou à très courte échéance.

Nous avons essayé de passer rapidement en revue les motifs invoqués pour justifier au nom de l'intérêt public, et sans tenir compte de celui des actionnaires, les amalgamations récentes. Nous les avons discutés impartialement et sommes obligés de convenir qu'ils ont une réelle valeur. Même s'il n'est pas prouvé que de nouvelles fusions aient été absolument nécessaires, le défaut de

preuve d'un besoin général de réorganisation des affaires n'est pas en lui-même une raison pour s'y opposer et c'est en tout temps une chose sérieuse que de contre-carrer leur développement naturel. Aussi, avant de considérer aucune mesure restrictive, avons-nous tenu à nous assurer du fondement réel des craintes exprimées, souvent vaguement ressenties et aussi vaguement manifestées.

Les principaux motifs invoqués pour s'opposer aux récentes amalgamations semblent être les suivants :

1° Inconvénients résultant de la diminution du capital social.

Le pourcentage du capital par rapport aux dépôts est maintenant si faible dans les Joint Stock banks anglaises, même en tenant compte de l'augmentation temporaire des dépôts due à la guerre, que toute nouvelle diminution du capital social des banques est nettement regrettable dans l'intérêt des déposants. Or, il y a lieu de faire attention au fait que tous les projets d'amalgamation comportent habituellement une réduction du capital versé et des sommes à appeler pour la constitution du capital social de la nouvelle banque. Il en a été fréquemment ainsi dans le passé et c'est encore une des caractéristiques des récentes absorptions et de celles qui sont en projet.

2° Inconvénients résultant de la diminution de la concurrence.

Bien que dans le passé la concentration bancaire n'ait pas, semble-t-il, conduit à une restriction de la concurrence

entre les divers établissements, néanmoins à Londres et dans les très grandes villes, les amalgamations nouvelles signifient une diminution effective du nombre des maisons concurrentes. A vrai dire, la réduction est peu importante et il reste encore à l'heure actuelle un nombre suffisant d'établissements de crédit. Cependant nous avons reçu des réclamations de corporations locales, prétendant que les banques variaient beaucoup dans leur libéralité pour octroyer des crédits, et que jusqu'ici, il n'avait été possible de se procurer de l'argent à bon compte et en quantité suffisante qu'en ayant recours à plusieurs banques. A ce point de vue, un certain nombre de résolutions nous ont été transmises par les diverses corporations, protestant contre le développement de la concentration et affirmant qu'il est contraire à l'intérêt national que les ressources individuelles soient réunies dans les mains d'un petit nombre d'établissements. Nous avons également reçu les réclamations du Stock Exchange et des membres du marché monétaire. Elles signalaient que la renommée universelle du marché de Londres était due justement à l'extrême liberté avec laquelle on pouvait négocier avant la guerre les traites sur Londres, en raison de l'aisance avec laquelle les maisons d'escompte pouvaient toujours obtenir des fonds importants d'un très grand nombre de banques. Moins les maisons mettant leurs ressources à la disposition du marché seront nombreuses et moins il sera souple ; partant, moins avantageux seront les taux. Elles ajoutaient encore que le nombre des

membres du Clearing house est déjà très restreint et que toute diminution nouvelle, ou toute prépondérance de l'influence de certains membres, ébranlerait la confiance dans le fonctionnement régulier de l'Office de compensation et éveillerait des craintes sur le marché. Enfin, des observations nous étaient faites sur ce que la diminution du nombre des grandes banques entraînait, et avait déjà entraîné, une diminution du nombre des endosseurs de traites de première catégorie et que, si cette diminution était poussée très avant, la Banque d'Angleterre pourrait se trouver amenée à limiter le montant des acceptations qu'elle recevrait pour le compte de tel ou tel établissement de crédit et les maisons du continent à restreindre le nombre des effets qu'elles auraient été disposées à acquérir.

3° Inconvénients résultant du danger des monopoles.

Nous avons été avisés du danger qu'il pourrait y avoir à ce qu'une banque, du fait de l'extension progressive de ses ramifications, se trouvât dans la situation d'attirer à elle une partie prépondérante des affaires bancaires ou du moins à ce que deux banques puissent approcher de cette position et y arriver finalement en fusionnant.

Tout essai par un consortium bancaire d'arriver à un trust de l'argent par le procédé dont nous venons de parler ou par tout autre engendrera sans aucun doute de sérieuses appréhensions dans le public et donnera lieu à une demande de nationalisation des banques. Un semblable consortium signifierait que la stabilité financière

du pays et l'intérêt des dépositaires et des commerçants seraient remis aux mains de quelques personnes, lesquelles auraient en vue le bénéfice de leurs actionnaires. De plus, la situation de la Banque d'Angleterre qui, on peut le supposer, resterait en dehors de ce trust serait profondément ébranlée par une association aussi prédominante et risquerait de rencontrer des difficultés très sérieuses dans l'exercice de son rôle de soutien et de régulateur du marché monétaire. Si l'on en arrivait là, il y aurait une grave menace pour l'intérêt public. En outre, il nous a été fait observer que le Gouvernement risquerait d'éprouver des difficultés à faire adopter tout projet que désapprouverait le consortium.

Bien que nous ne croyons pas que nous en soyons arrivés à l'époque de la constitution d'un trust de l'argent, c'est là une chose qui n'apparaît pas comme impossible dans un avenir peu éloigné. L'expérience montre qu'afin de conserver approximativement des disponibilités égales et des conditions semblables de concurrence, les principales banques anglaises jugent nécessaire de répondre tôt ou tard à une fusion par une autre. Si donc l'argument de la puissance l'emportait, nous en arriverions très rapidement à la constitution d'un très petit nombre de consortiums qui, s'ils s'amalgamaient ou simplement se mettaient d'accord sur leur politique générale et les conditions du crédit, finiraient par former un trust de l'argent. »

SECTION II.

Les conclusions du Comité d'enquête et l'attitude de la Trésorerie

Tels furent les principaux arguments formulés devant le Comité, qui après les avoir étudiés concluait ainsi : « Sans doute, quelques uns des dangers énumérés sont-ils encore éloignés et quelque peu problématiques, et nous eussions préféré écarter l'hypothèse d'une intervention de l'Etat dans les affaires des banques. Mais, après avoir passé longuement en revue les objections que nous avons énumérées, nous avons été amenés à conclure à la réalité des dangers possibles de toute importante amalgamation éventuelle, réalité suffisante pour écarter les raisons contre l'intervention gouvernementale, et en tenant compte de la mesure exceptionnelle où les intérêts publics relèvent des organismes du crédit, de déclarer qu'un certain contrôle de l'Etat était indispensable. Nos conclusions sur ce point ont été approuvées par la résolution votée à la dernière assemblée générale des chambres de commerce, où il fut proposé que des mesures soient prises contre toute extension de la concentration bancaire préjudiciable aux intérêts commerciaux.

Aussi recommandons-nous qu'un texte législatif décide qu'à l'avenir, avant toute annonce ou mise à exécution d'une fusion entre deux banques, l'autorisation du gouvernement sera nécessaire. Et, afin que des amalgamations

déguisées ne puissent avoir lieu, nous recommandons également que tout projet d'assimilation des comités directeurs ou d'accord ayant pour conséquence de modifier le caractère d'utilité propre d'une banque, ou encore de contrôle et d'achat des titres d'une banque par une autre, ne puisse avoir lieu avant d'avoir été approuvé par les Pouvoirs Publics.

Nous suggérons au Gouvernement comme principes directeurs de ses décisions, le criterium suivant : Si le projet d'amalgamation ou d'absorption concerne une petite banque locale, ou a pour but de procurer des facilités plus grandes au public et une extension véritablement importante de la sphère d'activité de la principale des deux banques, il y aura lieu de l'approuver. Si, au contraire, il a pour but d'accroître l'influence d'un établissement, sans contre-partie pour la clientèle, ou entraîne la prédominance de fait de la plus grande des deux maisons, il devra être refusé. Il y aura également lieu de tenir compte du travail d'écritures qu'entraîne pour les employés toute amalgamation et du peu d'intérêt qu'il y a à permettre une augmentation anormale des dépôts sans un capital social et des réserves adéquates.

Il nous reste enfin, à émettre un avis sur le ou les services gouvernementaux qui devront être chargés d'approuver ou de refuser les projets d'amalgamation, d'après les principes ci-dessus. Nous pensons qu'il serait utile que l'autorisation du Trésor et du Ministère du Commerce soient à la fois nécessaires, et que ces deux services

devraient être légalement obligés de désigner un comité spécial, chargé de les conseiller, dont les membres seraient nommés par les ministres eux-mêmes, pour un temps déterminé et consisteraient en un délégué du commerce et un délégué financier, plus un arbitre, en cas de désaccord. »

Dans les premiers jours de juin 1918, le Chancelier de l'Echiquier annonça que le gouvernement allait étudier un projet de loi qui donnerait une solution pratique aux propositions du Comité d'enquête sur les amalgamations bancaires. Entre temps, et pour éviter tout délai, un comité de deux membres fut nommé pour conseiller les ministres intéressés, sur les mesures à prendre à l'égard des fusions projetées. Le 15 avril 1919, le Chancelier déposa son projet intitulé : « Loi comportant pouvoir de contrôle des amalgamations de Joint Stock banks, et des mesures s'y rapportant ». La loi était rétroactive au 27 mars 1919, et prévoyait que : sauf avec l'approbation formelle du Trésor et du Ministère du Commerce résultant d'une demande à cet effet, il ne serait pas légal, pour une banque de dépôt :

a) de s'amalgamer avec une autre banque ;

b) de transférer ou de vendre ses affaires, en totalité ou en partie, à une autre banque, d'acquérir les affaires ou de prendre un intérêt dans un autre établissement. Il serait également illégal, sauf avec une autorisation spéciale et moyennant l'accomplissement des formalités

prescrites pour tout directeur d'une Joint Stock bank de devenir directeur d'un autre établissement.

Ce projet de loi vraiment trop prohibitif souleva une très vive opposition et dût être retiré par la suite. Il n'en marque pas moins quelle était, à la fin de la guerre, la tendance des Pouvoirs Publics à l'égard du mouvement de concentration bancaire.

SECTION III.

Liste des fusions opérées entre 1914 et 1921

Nous donnons ci-dessous la liste des fusions qui furent opérées entre le 1^{er} août 1914 et le 30 avril 1921.

<i>Anciennes banques :</i>	
Parr's (1914) Thomas Barnard and Com- pany	{ Amalgamées sous le nom : Parr's Bank Ltd
Manchester and Liverpool District Bank of Whitehaven (1916)	{ Manchester and Liverpool District Banking Compa- ny Ltd.
London County and West- minster Parr's (1918) Nottingham and Nottin- ghamshire (1918) Beckett and Co (1920)	{ London County Westminster and Parr's Bank.
London and Provincial London and South Western (1917)	{ London Provincial and South Western Bank Ltd.

Barclay and Company United Counties (1916) London Provincial and South Western (1918) Gillett and Company (1919) Tubb and Company (1920)	}	Barclays Bank Ltd.
Union Bank of Manchester Halifax and District Perma- nent (1917) East Morley and Bradford Deposit (1918)	}	Union Bank of Manchester Ltd.
London City and Midland London Joint Stock (1918)	}	London Joint City and Mid- land bank Ltd.
Lloyds Capital and Counties (1918) West Yorkshire (1919) Fox Fowler and Co (1921)	}	Lloyds bank Ltd.
National Provincial bank of England Union of London and Smith (1917) W. and J. Biggerstaff (1918) Bradford District (1918) Sheffield Banking Company (1919) Coutts and Co (1919) Northamptonshire Union (1920) Shilson Coode and Co (1920) Richards and Co (1920)	}	National Provincial and Union bank of England Ltd.

Bank of Liverpool	}	Bank of Liverpool and Mar- tins Ltd.
Martin's (1918)		
Palatine (1919)		
Halifax Commercial (1919)		
Cocks, Biddulph and Co (1919)		

(Les dates entre parenthèses sont les dates où l'amalgamation fut annoncée.)

SECTION IV

Les Motifs invoqués

Toutes les fois qu'une fusion a été projetée, les motifs qui en ont été donnés, alors ou par la suite, aux actionnaires, pour leur demander leur acquiescement peuvent se résumer dans les trois principaux arguments ci-dessous.

1° Comme les entreprises commerciales ont montré, au cours des dernières années, une tendance marquée à la concentration par entente ou développement des succursales et autres causes, il est essentiel, dans l'intérêt national, que les banques réunissent leurs ressources pour être en accord avec ce mouvement.

2° La fusion d'une banque qui a d'abondantes disponibilités et des dépôts recueillis dans des régions agricoles ou de tourisme avec une banque dont l'activité s'exerce surtout dans un district manufacturier, doit avoir des conséquences avantageuses à la fois pour les deux banques et pour leur clientèle et avoir pour résultat un accroisse-

ment de la production du fait du transfert du capital disponible dans des régions où la demande de crédit va sans cesse en grandissant.

3° Le trouble jeté dans la répartition normale des soldes créditeurs d'avant guerre, du fait des souscriptions personnelles des établissements de crédit et de leurs clients aux emprunts de guerre, ainsi que l'augmentation considérable du coût de la main d'œuvre, des matières premières et des produits manufacturés, hausse qui nécessite des ouvertures de crédit plus importantes, a forcé plusieurs des plus petites banques à rechercher les propositions de fusion qui pouvaient leur être proposées par des maisons ayant sous leur contrôle des disponibilités plus grandes.

Telles étaient les idées fondamentales par lesquelles les dirigeants du monde financier entendaient justifier la politique suivie. Nous les trouvons explicitement exprimées dans leurs discours. Voici, par exemple, la circulaire envoyée le 13 décembre 1918 par la Bradford District bank à ses actionnaires, pour leur faire part d'un projet de fusion avec la National Provincial and Union Bank of England. Il y est dit en effet :

« Bien que les administrateurs de cet établissement aient été, pendant bien des années, les partisans du maintien des banques locales, ils ont dû reconnaître que la guerre avait foncièrement modifié les conditions économiques, partant ils prévoient qu'il y aura des demandes nombreuses et plus importantes auprès des maisons de crédit,

maintenant que les hostilités ont cessé et que les échanges vont reprendre. Vos directeurs ont reçu toute garantie que les traditions de votre banque, en ce qui concerne les facilités libérales accordées à la clientèle seront continuées, aussi sont-ils certains que le projet d'amalgamation qu'ils ont provisoirement approuvé et qui maintenant vous est soumis, sera avantageux tant pour les actionnaires que pour la clientèle. »

Les raisons invoquées, à l'assemblée générale du 21 octobre 1919, par le Président du Conseil d'Administration de la West Yorkshire Bank au sujet de la proposition d'absorption de cette banque par la Lloyds Bank sont plus formelles encore :

« Avant la guerre, le Conseil d'Administration n'était pas du tout désireux de fusionner, étant assuré que la banque était suffisamment puissante par elle-même pour faire face à ses affaires. Mais aujourd'hui les conditions ont changé; nous nous trouvons en face de perspectives nouvelles. Ces circonstances, qui paraissent devoir durer pendant plusieurs années, il faudra pouvoir les surmonter. Les principaux facteurs actuels sont l'augmentation considérable des matières premières et l'élévation sans contrepartie des salaires. Ces charges imprévues, accrues en outre par la diminution des heures de travail, sont les raisons fondamentales qui nécessitent un accroissement des capitaux dans la conduite des entreprises. Ce dernier facteur engendre une double répercussion : il entraîne une augmentation des frais généraux par la diminution de la

production et d'autre part, afin d'y remédier, oblige les chefs d'entreprise à développer leur production par l'extension de l'emploi des machines et l'agrandissement de leurs ateliers.

Dans ce domaine les effets sont comme les boules de neige qui prennent continuellement du poids. Le développement des entreprises nécessite de l'argent pour les constructions et l'achat des machines, et encore de l'argent pour le bon fonctionnement de ces agrandissements. Aussi les besoins de fonds de roulement exigent-ils des appels importants aux banques qui vont en se multipliant, au fur et à mesure que le pays revient à des conditions plus normales et que les transactions reprennent. C'est le cas notamment que nous observons dans le district où s'exerce notre sphère d'activité (Yorkshire). Nos directeurs, après mûre réflexion, ont donc été amenés à conclure que, dans l'intérêt bien entendu des actionnaires et des clients, il était préférable de fusionner avec une banque puissante, afin de profiter de ses disponibilités plus abondantes. Aussi vous soumettons-nous ce projet d'amalgamation en toute confiance, comme étant la meilleure solution dans les circonstances présentes. »

Tels furent les principes directeurs qui présidèrent au mouvement de concentration bancaire à la fin de la guerre et durant les années qui vinrent immédiatement après. Pour en apprécier les effets, nous allons donner les chiffres des dépôts des cinq grandes banques qui profitèrent le plus des amalgamations. Leur puissance est due

en grande partie à ce mouvement, ainsi qu'à la création de crédit pour le compte du gouvernement.

Nom de la banque	Montant des dépôts dus par la banque au 31 déc. 1920 £
London Joint City and Midland Bank Ltd	371.841.968
Lloyds Bank Ltd	345.028.984
Barclays Bank Ltd	327.788.370
London County Westminster and Parr's Bank Ltd	305.380.814
National Provincial and Union Bank of England Ltd	278.335.366

Immédiatement après venait la banque de Liverpool and Martins Ltd, qui, à la même date, avait tant en dépôts qu'en comptes courants pour £ 81.206.768 d'exigibilités. A titre de comparaison voici les chiffres des dépôts de la Barclays Bank et de la Westminster bank, tels qu'ils figurent à leurs bilans du 30 juin 1914.

Barclays Bank (Dépôts et Comptes Courants)	£ 61.880.937
Westminster Bank (Dépôts et Comptes Courants)	£ 87.504.772

Il est donc facile de juger de l'étendue du mouvement et nous verrons ultérieurement comment il va se continuer

encore après la guerre, jusqu'à ce que le Gouvernement exprime son intention d'intervenir. Il ne restera plus guère alors en présence, en Grande-Bretagne, que ce qu'il est convenu d'appeler les « Big Five » qui commandent à l'heure actuelle toute la politique bancaire de nos voisins.

Outre le mouvement d'amalgamation dont nous venons de parler, on voit apparaître, durant la guerre, une tendance nouvelle, qui s'accentuera sans cesse. Les banques anglaises ont constitué des filiales ou acquis une influence prépondérante dans les établissements irlandais et écossais, par acquisition ou échange d'actions. Des accords très étroits ont également été conclus avec un certain nombre de maisons étrangères et coloniales, tandis que plusieurs banques d'Outre Mer étaient constituées en partie, ou même en totalité, avec le capital des grandes banques anglaises de dépôt. Trois banques ont été jusqu'à ouvrir des succursales sur le continent. Ainsi l'organisme bancaire britannique prenait peu à peu un caractère international, mais c'est là une tendance qui, en 1920, ne fait encore que s'ébaucher. Elle constituera par contre la caractéristique principale de la période d'après guerre, que nous étudierons dans notre Troisième Partie.

Toutefois, avant de clore ce chapitre, nous tenons à dire quelques mots sur deux affiliations qui eurent lieu en 1919 et qui, en fait, constituent des absorptions pures et simples. Au mois de novembre, la banque Barclays acquit, par un échange d'actions, le contrôle de l'Union Bank of

Manchester et de la British Linen Bank. Le mois suivant, la National Provincial and Union bank of England s'emparait des affaires de Coutts and Co. Dans les deux cas, les accords stipulaient qu'il n'y aurait pas de modifications apportées aux noms des établissements respectifs. En ce qui concerne la Barclays Bank, les motifs qui s'opposèrent à une absorption effective de ces filiales semblent être l'hostilité montrée jusqu'alors par les clients des maisons du Lancashire à toute amalgamation et le fait que l'Union bank of Manchester, qui avait des ramifications en Ecosse, aurait perdu son privilège d'émission dans ce pays si elle avait été absorbée par une banque londonienne. Quant à la National Provincial, si elle maintint à Coutts and Co une individualité distincte, c'est que cet établissement était la banque de dépôt d'une grande partie de l'aristocratie anglaise et qu'elle ne voulut pas heurter l'esprit foncièrement conservateur de la race britannique. C'est pourquoi nous voyons encore aujourd'hui Coutts and Co figurer dans la liste des banques faisant partie du Clearing House et publier un bilan semestriel, bien qu'en fait la totalité du capital social soit entre les mains de la National Provincial, qui l'évalue dans le dernier bilan de 1925 à £ 2.000.000.

TROISIÈME PARTIE

L'Après Guerre

CHAPITRE I

Le développement des banques de dépôt en Grande Bretagne de 1920 à 1925 Etude des bilans des « Big Five »

Nous pouvons dire que la période d'après guerre commence le 15 avril 1920, jour où la Banque d'Angleterre décide de porter son taux d'escompte de 6 à 7 %. La guerre est déjà terminée depuis plus d'un an et il y a près de six mois que le traité de paix est entré en vigueur, mais nous choisissons cette date parce qu'elle marque un changement complet de politique bancaire. C'est à cette époque que s'ouvre la période de déflation en Grande-Bretagne, qui aura pour aboutissement logique le retour à l'étalon-or, ou à plus proprement parler, l'autorisation de la libre exportation de l'or, le 28 avril 1925 et la réouverture du marché anglais aux placements étrangers le 5 novembre 1925. A la fin de 1925, il n'y a

plus de restrictions, la place de Londres est de nouveau le centre financier du monde, grâce à l'habileté de ses dirigeants et à la sage politique suivie avec une réelle ténacité, cinq ans durant, malgré une crise économique et sociale sérieuse. Nous arrêterons notre étude avec la fin de l'année 1925, parce qu'il nous a semblé que cela formait ainsi un tout à peu près complet, et nous exposerons d'une façon sommaire la situation des grandes banques au cours de cette année, d'après les discours prononcés par leurs dirigeants aux assemblées générales du début de 1925 et 1926.

SECTION I

Les principales caractéristiques de la période 1920-1925 d'après les bilans des banques

Les six années qui vont de 1914 à 1920 avaient été marquées par une augmentation considérable des dépôts, des réserves espèces et des portefeuilles des banques. Enfin, en 1919, nous avons signalé un accroissement important du chiffre des acceptations et des avances, dû tant à l'inflation qu'à la reprise des affaires et des échanges internationaux. A partir de 1920 nous assisterons à des phénomènes inverses. Le Gouvernement, à la suite des recommandations du Comité Cunliffe est décidé à combattre l'inflation pour redonner à la livre son rôle d'étalon des échanges sur tous les continents et, assuré du con-

cours des banques de dépôt, il a pris les mesures nécessaires pour équilibrer son budget et mettre de l'ordre dans ses finances.

A vrai dire, cela n'avait pas été sans quelques difficultés. Le rapport Cunliffe est du 21 novembre 1918, et toute l'année 1919 s'était écoulée à persévérer dans les erreurs passées. Il fallut l'échec de l'emprunt de consolidation de juin 1919 pour ouvrir les yeux des Pouvoirs Publics. Ceux-ci avaient bien fait tout ce qui était possible pour le succès de cette émission, mais ils se heurtèrent au bloc solide des dirigeants des Big Five et Hartley Withers, dans son livre « Bankers and Credit », révèle qu'un des derniers actes de Sir Edward Holden, avant sa mort, fut de prendre la tête du mouvement de résistance. Invité par le Chancelier de l'Echiquier à endosser pour la Midland Bank une large portion du nouvel emprunt, il refusa carrément et sur £ 473.000.000 souscrits, il n'y en eût pas plus de £ 92.500.000 pour le compte des établissements de crédit. Aussi au mois d'août, dans un discours à la Chambre des Communes, Mr Chamberlain alla-t-il jusqu'à prononcer le mot de « banqueroute nationale possible ». Toutefois le Parlement s'ajourna sans qu'il y eut rien de fait, et ce n'est qu'en novembre que la Banque d'Angleterre se décida à élever son taux d'escompte de 5 % à 6 %. A peu près en même temps une « Treasury Minute » fut rendue publique, imposant une limite de £ 320.000.000 à l'émission des Currency Notes non couvertes par de

l'or ou des billets de la banque d'Angleterre. Pendant plusieurs mois les excès et les erreurs se continuèrent cependant, et ce n'est vraiment qu'au printemps suivant que l'on en revint à des principes sages et sensés. Dès lors les Pouvoirs Publics donnant l'exemple, et l'accord s'étant fait entre eux et les milieux financiers, les grandes banques purent travailler à réparer les fautes de la période antérieure. Les sociétés de crédit procédèrent à un renforcement progressif de leur capital et de leurs réserves, tandis qu'elles liquidaient peu à peu les titres et les effets dont leur portefeuille était gonflé. Elles s'attachèrent en outre à opérer une discrimination judicieuse dans les demandes d'avances, de manière à ne pas entraver la marche des affaires, tout en retirant leur concours à celles qui ne répondaient pas à un besoin précis. Ces mesures eurent pour conséquence une contraction des dépôts, contraction d'ailleurs passagère et qui tend à disparaître à partir de 1924.

Voici quelques tableaux qui en combinant les postes des divers bilans des banques de dépôt en Grande-Bretagne donneront une idée exacte des fluctuations de la période 1920-1925.

**Bilans combinés des banques du Royaume-Uni
y compris la Banque d'Angleterre**

Tableau A.

Au 31 décembre	Capital versé et fonds de réserve		
	Capital versé	Réserves	Total
	£	£	£
1919	91.708.000	67.398.000	159.106.000
1920	107.397.000	74.334.000	181.731.000
1921	108.042.000	75.154.000	183.196.000
1922	109.649.000	77.140.000	186.789.000
1923	107.921.000	78.491.000	186.412.000
1924	111.267.000	82.955.000	194.222.000

Ainsi tandis que de 1914 à 1919 l'ensemble de ces deux postes progressait de £ 23.730.000, de 1920 à 1925, il progressait de £ 35.116.000. Si nous n'avions considéré que le capital seul, nous aurions vu une augmentation encore plus sensible. Le saut est d'ailleurs plus particulièrement brusque dans le courant de l'année 1919.

Tableau B.

Acceptations et Dépôts.

Au 31 décembre	Acceptations	Dépôts
	£	£
1919	161.095.000	2.598.695.000
1920	112.453.000	2.739.155.000
1921	81.239.000	2.699.068.000
1922	94.677.000	2.553.147.000
1923	118.688.000	2.486.153.000
1924	142.690.000	2.510.291.000
En 1914	50.770.000	1.322.267.000

Tableau C.

Espèces en caisse et Argent à vue.

Au 31 décembre	Espèces en caisse	Argent à vue et à court terme
	£	£
1919	534.880.000	150.595.000
1920	569.011.000	153.098.000
1921	548.745.000	151.909.000
1922	517.141.000	150.201.000
1923	510.216.000	143.319.000
1924	518.922.000	149.525.000
En 1914	308.191.000	105.137.000

Malgré une tendance assez nette à la contraction, ces chiffres montrent clairement le peu d'amplitude des fluctuations de l'après guerre comparées à celles de la période 1914-1919.

Tableau D.

Portefeuille

Au 31 décembre	Titres	Effets
	£	£
1919	710.954.000	364.722.000
1920	678.986.000	415.872.000
1921	642.656.000	541.695.000
1922	758.504.000	369.448.000
1923	708.319.000	331.000.000
1924	688.530.000	281.864.000
En 1914	274.999.000	117.513.000

Tableau E.

Avances	
Au 31 décembre	£
1919	1.489.975.000
1920	1.684.716.000
1921	1.684.917.000
1922	1.452.640.000
1923	1.450.779.000
1924	1.485.765.000
En 1914	804.095.000

SECTION II.

L'année 1920

Les quelques chiffres que nous venons de donner montrent quelle aide les banques apportèrent aux affaires en général, durant les années les plus dures de la crise, 1920 et 1921. L'effort était méritoire, car Sir Richard Vassar Smith dépeignait ainsi la situation à l'assemblée des actionnaires de la Lloyds Bank du 2 février 1921.

L'Etat des affaires et du Commerce en 1920.

Un changement dramatique. « Il ne s'est probablement jamais produit un changement aussi dramatique dans un laps de temps aussi court, que celui qui s'est produit dans les conditions du commerce de ce pays en 1920. Au début de l'année, la presque totalité des industries et du com-

merce jouissait d'une situation extrêmement active et prospère, les fabricants ne parvenant pas à satisfaire aux demandes qui leur étaient adressées. Le prix paraissait n'avoir aucune importance pour autant qu'on puisse obtenir des marchandises. Ceci aboutit à une orgie de spéculation et les prix montèrent à des chiffres alarmants. Il fut bientôt évident pour tous les observateurs attentifs que la position devenait dangereuse. En même temps les consommateurs, tant à l'intérieur qu'à l'étranger, refusèrent et furent même incapables dans la plupart des cas, de payer les prix énormes qu'on leur demandait. La hausse subit un arrêt, qui devint de plus en plus prononcé et en automne on commença à liquider les stocks à des prix très réduits. Alors survint la grève du charbon, qui porta un rude coup aux affaires déjà déclinantes et à la fin de l'année l'industrie, en son entier, souffrait d'une dépression extrême qui entraîna un chômage considérable. Il y a lieu d'insister cependant sur ce que la racine du mal n'est pas dans la surproduction, mais bien dans la sous consommation. Le corollaire nécessaire est que la production doit être encore augmentée pour permettre de baisser les prix davantage et de stimuler ainsi la consommation. Devant une assemblée comme celle à laquelle je m'adresse aujourd'hui, il est inutile que je fasse ressortir que le moment est dangereux et difficile. Vous le savez tous plus ou moins. Aussi longtemps que durera cette situation incertaine, il n'y a pas d'amélioration à espérer. Le moment est critique par suite du

grand nombre de chômeurs et des mesures prises pour y porter remède. »

Malgré cela, la Lloyds Bank avait consenti pour £ 151.079.174 d'avances en 1920, contre £ 135.763.591, en 1919 tandis que ses espèces en caisse diminuaient de £ 57.587.215 en 1919 à £ 51.153.070 en 1920. D'autre part, le chiffre des effets escomptés passait de £ 57.491.864 en 1919 à £ 76.037.123 en 1920 et le portefeuille titres se contractait de £ 75.765.779 à £ 73.376.529. Si nous reprenions en détail les bilans des Big Five, nous y ferions des constatations identiques, mais pour ne pas nous étendre indéfiniment nous renvoyons aux bilans des principales banques de dépôt pour les années 1920-1924, publiés en fin de ce chapitre.

SECTION III

L'année 1921

L'année 1920, qui avait vu le début de la crise avait été dure; l'année 1921 ne fut guère meilleure. Nous en trouvons le témoignage dans les discours prononcés par les dirigeants des premiers établissements de crédit de Grande-Bretagne aux assemblées générales du début de 1922. C'est ainsi que Sir W. H. Goschen, qui a succédé à Lord Inchcape à la présidence de la National Provincial and Union Bank of England, intitule son exposé aux actionnaires : « Une Année difficile ».

« Il est à peine nécessaire que je vous rappelle que nous venons de traverser une des années commerciales les plus troublées que la société ait jamais rencontrées. Dans le passé, il y a eu des moments de tension plus forte et on peut même avoir eu à surmonter des crises d'une nature plus aiguë, mais je doute qu'il y ait jamais eu une année durant laquelle les obstacles à surmonter aient été plus constants, ou durant laquelle l'état général du commerce ait causé une plus grande anxiété. Durant toute l'année, nous nous sommes trouvés en face d'une combinaison de circonstances adverses qui ont étranglé toute reprise d'activité commerciale. Les grèves et les menaces de grève ont empêché la marche des affaires et ont détruit dans la fleur tous les sentiments de confiance et d'entreprise. Les marchés pour nos exportations dans toutes les parties de l'univers ont été désorganisés et les marchands se sont trouvés en face non seulement d'une disette d'acheteurs, mais encore d'une difficulté constante pour encaisser le produit des ventes qu'ils pouvaient avoir eu la chance de faire et dont le paiement, dans beaucoup de cas, fut retardé pendant très longtemps. Une grande partie de l'Europe a été pratiquement un marché fermé, et l'incertitude sur la politique mondiale, ainsi que les violentes fluctuations du change ont contribué aux troubles et aux perplexités qui ont assailli le commerce de notre pays durant l'année écoulée. Aucun de nous ne peut regretter d'en avoir fini avec 1921, mais l'histoire de cette année vaut des volumes pour la stabilité et le

sens commun des milieux commerciaux et pour la prudence et le courage qui ont caractérisé les relations des banques de ce pays avec leurs clients quand on peut constater que le pays a traversé cette année sans aucun désastre sérieux. »

Mr. Walter Leaf nous montre quelle a été sur les banques la répercussion de ces événements, sur lesquels il s'étend lui-même également devant les actionnaires de la Westminster Bank.

« Pour les banques, 1921 fut une année de grande anxiété, de diminution de bénéfices et de pertes considérables tant à l'intérieur qu'à l'étranger. En ce qui concerne les pertes de l'établissement que nous dirigeons, qu'elles soient réalisées ou anticipées, nous avons évidemment largement pris nos mesures. Elles sont restées bien en deça des limites que nous pouvions considérer comme raisonnables, étant donné la connexion intime entre les banques, le commerce et l'industrie. En réalité il n'est pas exagéré de dire qu'une banque qui n'a pas fait de pertes durant l'année prouve seulement qu'elle n'a pas fait son devoir en aidant la cause générale. En effet, les pertes subies dans l'industrie et dans le commerce ont été immenses. Il est heureux qu'en somme elles aient été si bien supportées, grâce surtout aux bénéfices également immenses qui avaient été réalisés durant les années précédentes. Il n'y a pas eu de grands désastres en Grande-Bretagne et pas de signe de panique, nous nous sommes unis en vue de l'intérêt général et nous avons

de bonnes raisons d'espérer que le plus dur de la tempête est passé.

Une caractéristique remarquable de l'année est que le total des dépôts en banque, au lieu de diminuer comme on aurait pu s'y attendre, a augmenté. Dans notre propre cas, la somme de £ 317.000.000 que nous indiquons à la fin de l'année est un record dépassant de £ 12.000.000 le montant de notre dernier bilan annuel. C'est là une mesure des ressources réelles qui consistent largement en argent placé en dépôt, en attendant de pouvoir être placé autrement. On ne peut donc considérer cela comme un signe d'inflation, car il n'y a pas eu d'augmentation dans le total des emprunts nationaux et en réalité le montant des billets en circulation a sensiblement diminué. Ce phénomène a été accompagné par une baisse marquée des demandes de prêts bancaires. Tout au début de l'année nos avances aux clients représentaient environ 45 % de notre passif. C'est là, selon nous, une proportion saine et raisonnable. A la fin de l'année, les avances n'étaient plus que de 35 % du passif, ce qui est beaucoup moins que nous ne le désirerions. Le résultat en est qu'il nous a été impossible d'employer toutes nos ressources pour les dites avances, qui représentent la partie la plus avantageuse, et j'ose dire, la plus utile de nos affaires, aussi avons-nous été contraints d'employer notre excédent d'argent en achetant des Bons du Trésor, qui n'ont laissé qu'une marge minime de bénéfices sur la somme dont nous disposions en dépôt.

Cette différence entre 45 et 35 % représente pour nous environ 32 millions de livres que nous avons dû placer en Bons du Trésor et qui nous ont donné, en 1921, à peine plus de 3 %, au lieu de pouvoir les prêter à nos clients à des taux généralement supérieurs de 1/2 % au taux officiel de l'escompte. A la date de clôture du bilan, nous détenions en Bons du Trésor 77 millions de livres, et cette somme, à elle seule, suffit pour expliquer la diminution de nos bénéfices ; 35 millions de livres en plus en avances et en moins en Bons du Trésor nous auraient rapporté 2 % de plus, soit une somme de £ 700.000 par an, ce qui représente exactement le montant du déficit de nos bénéfices pendant l'an passé. Telle est la manière dont les banques souffrent de la stagnation du commerce ; elles ont cependant profité de la plus-value des titres de la Dette publique, aussi notre fonds de réserve pour pourvoir à la dépréciation du portefeuille laisse un bon solde créditeur, bien que tous nos titres reportés au bilan aient été estimés à des prix égaux ou inférieurs à ceux du 31 décembre. »

Voici un tableau des profits réalisés, des dividendes payés, des allocations et des sommes reportées par chacune des « Big Five » qui montre clairement les répercussions de la crise sur les bénéfices, notamment en 1921.

Midland Bank

Année 31 décembre	Profit net		Dividende		Allocations £	Sommes reportées £
	Total ³	% du cap.	Total ³	Taux % ⁴		
	£	versé	£			
1919	2.354.258 ¹	28,0 ³	1.052.504	18	1.250.000	726.852
1920	2.831.861 ²	26,1	1.367.094	18	1.450.000	741.619
1921	2.454.084	22,6	1.368.449	18	1.050.000	777.253
1922	2.253.492	20,7	1.441.778	18	800.000	788.967
1923	2.210.972	20,4	1.502.870	18	700.000	797.069
1924	2.424.993	20,2	1.670.595	18	750.000	801.467

¹ Après déduction de différents bonus.

² Après déduction d'un bonus au personnel se montant à £ 725.203

³ Après déduction de l'income tax.

⁴ Soumis à l'income tax.

⁵ Calculé sur le capital à la fin de 1919.

Lloyds Bank

Année 31 décembre	Profit net		Dividende		Allocations £	Sommes reportées £
	Total ²	% du cap.	Total ²	Taux % ³		
	£	versé	£			
1919	2.876.303 ¹	30,5 ⁴	1.293.638	20	1.550.000	505.420
1920	3.237.741	22,9 ³	1.649.298	16 2/3	1.550.000	543.864
1921	2.529.124	17,6 ⁴	1.676.845	16 2/3	850.000	546.143
1922	2.068.875	14,4	1.766.676	16 2/3	350.000	498.342
1923	2.047.116	14,2	1.841.535	16 2/3	200.000	503.923
1924	2.468.935	17,2	1.856.507	16 2/3	600.000	516.351

¹ Y compris les profits de la West Yorkshire bank pour l'année entière.

² Après déduction de l'income tax.

³ Soumis à l'income tax.

⁴ Calculé sur le capital total à la fin de l'année.

Westminster Bank

31 décembre	Profit net		Dividende			Allocations	Sommes reportées
	Total ³	% du cap.	Total ³	Taux % ⁴			
	£	versé	£	Actions de			
				£ 20	£ 1		
Année						£	£
1919	2.155.007	28,9 ¹	1.052.020	20	12 1/2 ²	1.305.721	411.220
1920	2.015.709	34,3	1.115.302	20	12 1/2 ²	1.753.718	400.914
1921	2.167.846	24,1 ¹	1.159.052	20	12 1/2 ²	950.000	519.708
1922	1.888.021	21,0	1.221.144	20	12 1/2 ²	650.000	536.585
1923	1.804.782	20,0	1.272.888	20	12 1/2 ²	500.000	568.480
1924	2.013.502	22,2 ¹	1.287.886	20	12 1/2 ²	700.000	594.095

¹ Calculé sur le capital total à la fin de l'année.

² Taux maximum.

³ Après déduction de l'income tax.

⁴ Soumis à l'income tax.

Barclays Bank

31 décembre	Profit net		Dividende		Allocations	Sommes reportées
	Total ²	% du cap.	Total ²	Taux %		
	£	versé	£	sur actions A et B	£	£
1919	2.122.192	24,1 ¹	992.169	11,2 ¹	900.000	508.450
1920	2.927.523	18,8 ¹	1.420.371	9,1 ¹	1.450.000	565.602
1921	2.201.652	14,1	1.432.002	9,2	800.000	535.252
1922	1.873.731	12,0	1.508.717	9,7	400.000	500.266
1923	1.891.065	12,1	1.572.646	10,1	300.000	518.686
1924	2.067.281	13,3	1.585.431	10,2	480.000	520.536

¹ Calculé d'après le capital au 31 décembre.

² Après déduction de l'income tax.

National Provincial Bank

Année 31 décembre	Profit net		Dividende		Allocations		Sommes reportées
	Total ²	% du cap.	Total ²	Taux % ³	£	£	
	£	versé	£				£
1919	1.929.119	24,7 ¹	785.578	16	1.000.000	630.859	
1920	2.351.724	25,3 ¹	958.512	16	1.200.000	824.070	
1921	1.607.834	17,3	1.042.655	16	500.000	889.250	
1922	1.463.195	15,7	1.098.511	16	321.059	931.975	
1923	1.446.838	15,5	1.145.058	16	300.000	933.755	
1924	1.632.784	17,2 ¹	1.175.448	16	479.416	911.675	

¹ Calculé sur le capital au 31 décembre.

² Après déduction de l'income tax.

³ Soumis à l'income tax.

Ainsi la diminution des profits en 1921 est de plus de 1 million de livres pour la Midland Bank, de plus de 700.000 livres pour la Lloyds, de près de £ 800.000 pour la Westminster, de £ 726.000 pour la Barclays et de £ 744.000 pour la National Provincial. C'était bien là le signe d'une ère critique entre toutes, et elle s'achevait sous des auspices à peine meilleurs pour les mois à venir.

SECTION IV

L'année 1922

1922 ne fut pas une année prospère pour les établissements de crédit, qui partagèrent le sort de beaucoup

d'autres affaires, accablées sous le flot de difficultés sans cesse renaissantes. La crise dura pendant une bonne partie du second semestre et ce n'est que dans les trois derniers mois que l'on commença à percevoir les signes d'une reprise. Il en résulta naturellement des pertes, mais dans l'ensemble, il n'y eut pas de sérieuses défaillances parmi la clientèle, qui trouva auprès des milieux bancaires toute l'aide nécessaire. Les banques, suivant en cela leur tradition ultra conservatrice, firent d'amples provisions en vue de pertes éventuelles et le succès de leurs prévisions est démontré par ce fait qu'une des premières maisons pût, au cours des six derniers mois de 1922, enregistrer un gain sur ses allocations antérieures pour ses créances non recouvrées.

Le fait que les dividendes ont pu être maintenus au même taux, prouve avec quelle habileté les dirigeants des banques ont su faire face aux difficultés dont ils étaient assaillis : l'arrêt des affaires qui faisait fondre leurs bénéfices, l'obligation de mettre de côté des sommes élevées pour pourvoir à toute éventualité et la diminution des dépôts et du loyer de l'argent. Heureusement, en face des facteurs contraires, il y en eût un qui fut d'un réel secours pour les banques, nous voulons parler de la hausse notable des cours des titres de première catégorie. Or, ces titres sont toujours estimés à leur valeur la plus basse et leur estimation n'est jamais refaite, quelle que soit la hausse subie. Il se forme ainsi d'énormes réserves occultes, bien qu'en fait il faille recon-

naître, qu'une partie importante des obligations à longue échéance détenues par les établissements de crédit a été réalisée pour des valeurs à plus court terme, ce qui a eu pour effet de faire passer ces réserves au compte Profits et Pertes. Dans tout le pays il y eut un fléchissement des dépôts en banque et les 10 maisons qui font partie du Clearing House déclarent dans leurs situations hebdomadaires de décembre une somme totale de £ 1.728.164.000 de dépôts, ce qui implique une baisse de £ 134.929.000, soit 7,8 % pour l'année.

A. DÉPÔTS.

Quelle est dans ce mouvement la part qui revient aux mesures de déflation? Il est difficile de le dire, car les banquiers eux-mêmes diffèrent d'opinion sur ce sujet. On doit néanmoins reconnaître l'influence considérable de la liquidation progressive d'anciennes avances et des stocks de marchandises laissées chez les commerçants lors de l'arrêt de la hausse des prix, ainsi que la répercussion du faible loyer de l'argent, qui incite les particuliers à acheter des fonds d'Etat et de l'aggravation des charges fiscales qui réduit les revenus. La chute des dépôts en banque fut beaucoup plus marquée que celle des avances, mais parfois, spécialement pour les succursales dans les grands centres industriels, elle le fut moins que l'on n'était en droit de l'escompter; c'est du moins l'opinion de Mr. Mac Kenna, président de la Midland Bank.

B. — EFFETS.

Une autre caractéristique de l'année 1922 fut la diminution des effets en banque. La Midland bank voit le chiffre de ses escomptes fléchir de £ 72.118.034 à £ 46.066.631 ; la Lloyds de £ 90.619.462 à £ 64.405.252 et la Barclays de £ 74.839.526 à £ 43.568.119. Toutes les maisons de crédit furent atteintes dans une mesure plus ou moins grande et cela tient principalement aux excédents budgétaires qui permirent au Gouvernement de ne plus avoir recours aux Bons du Trésor (Treasury Bills) pour équilibrer ses recettes et ses dépenses. Il s'ensuivit que les banques, non seulement ne purent plus employer leurs ressources de cette façon, mais encore par contre-coup recherchèrent moins les opérations d'escompte, dont le taux avait notablement fléchi. Ainsi le taux moyen des Bons du Trésor fut de £ 2.11 % contre £ 4.11 % en 1921. Cette diminution du loyer de l'argent fut compensée par une tendance plus grande des disponibilités à rechercher les Obligations du Trésor qui offraient un attrait supérieur tout en ayant l'avantage d'être encore à court terme. Contrairement à ce que l'on eut pu en déduire, il n'y eut pas en fait de baisse sensible dans le montant des effets de commerce de premier ordre qui, en temps normal, constituent la part de beaucoup la plus importante du portefeuille d'escompte des établissements de crédit. Dans le cas de la Midland Bank, dont le portefeuille n'est ainsi composé que

d'effets de première catégorie, à moins de deux mois d'échéance, sur £ 46.066.000 d'opérations d'escompte, il n'y en avait plus pour le compte du Trésor que £ 7.000.000 à la fin de 1922, contre £ 28.500.000 à la fin de 1921. Ainsi sur une baisse totale de £ 26.051.400, £ 21.500.000 étaient dus au fait que la banque n'avait pas renouvelé ses traites sur le Trésor. Le bilan de la Westminster Bank présentait des caractéristiques identiques, la diminution des dépôts étant à peu près équivalente à celle des Bons du Trésor, tandis que le montant des traites commerciales restait à peu près constant aux environs de £ 24.000.000.

C. — PRÊTS.

Quant aux prêts, les comptes rendus des banques ne sont pas concordants. Ainsi, on enregistre pour la Midland Bank une augmentation, mais à vrai dire c'est une exception qui montre combien cette institution s'est attachée à donner au commerce l'aide la plus large possible. Normalement cette branche de l'activité bancaire est une des plus rémunératrices, mais la liquidation des vieux stocks et la diminution des demandes de nouveaux crédits, conséquence de la stagnation des affaires, empêchèrent les banquiers d'employer ainsi leurs fonds, tout au moins autant qu'ils l'eussent désiré. Naturellement cela ne provient pas du manque d'inclination à ouvrir des crédits; en fait plusieurs des présidents des grandes

banques exprimèrent devant les actionnaires leur anxiété de voir une prompte reprise de ce poste des bilans, non seulement par suite des effets que cela aurait sur leurs bénéfices, mais encore comme signe d'une renaissance des affaires. Si nous prenons les chiffres des bilans des sept premières banques de Grande-Bretagne, à la fin de 1922, nous voyons que les avances s'élèvent à £ 672.033.000, soit 42,6 % des dépôts contre £ 692.048.000 ou 41 % à la fin de 1921. Quelles que soient les causes de cet état de choses, on ne peut, en tous les cas, en accuser les institutions de crédit. Avec le développement du mouvement d'amalgamation, on a pu craindre que les fermiers, du fait du moindre contact personnel avec les dirigeants des banques soient dépouillés au profit des citoyens des facilités de crédit. Cette idée, bien que fausse, semble persister, aussi est-ce avec raison que les chefs des banques ont montré dans leurs discours non seulement leur croyance dans le fermier en tant que client, mais encore leur vif désir de lui venir en aide. Ils ont prouvé par des chiffres récents, qu'en réalité l'agriculture disposait de plus de ressources maintenant, qu'elle n'en avait eu jadis.

D. TITRES.

Leurs meilleurs champs d'action étant fermés, les banques furent obligées de tourner leur activité vers le marché des titres. Aussi constatons-nous pour l'année 1922, une grande augmentation des valeurs en portefeuille.

Elles étaient comptées pour £ 297.907.000, à la fin de 1921, dans les bilans des sept premières banques du pays, tandis qu'à la fin de 1922, elles s'élevaient à £ 346.841.000. Il n'est pas douteux qu'il y eut de nombreux changements dans la nature des placements, les financiers saisissant toutes les occasions pour employer leurs ressources dans les valeurs les plus facilement réalisables, et pour profiter des chances de reprise des affaires. A ce point de vue, nous devons signaler, au cours du second semestre, une tendance opposée à celle des premiers mois. Entre décembre 1921 et juin 1922, les placements pour le compte des banques s'étaient accrus de £ 69.292.000, tandis qu'entre juin et la fin de l'année, il y eut une chute de £ 20.360.000, qui semble indiquer, en dehors des réalisations nécessitées par des retraits de dépôt, qu'à partir de cette époque les établissements de crédit commençaient à trouver d'autres débouchés pour leurs ressources et se mettaient en mesure d'aider à une reprise des affaires. Le cas de la Lloyds Bank montre bien dans quelle mesure, par suite de la faiblesse du taux de l'intérêt, les banques cherchèrent à liquider leurs Bons du Trésor pour les remplacer par des Obligations. Sur un total de £ 89.684.300 en fonds du Gouvernement anglais, cet établissement avait en portefeuille pour £ 53.589.100 d'Obligations du Trésor. Ainsi la liquidité de ses placements était conservée, tout en permettant le financement des avances, au fur et à mesure que cette branche d'activité se développerait.

E. — ACCEPTATIONS.

Le marché des acceptations n'échappa pas au sort commun des diverses opérations bancaires et ici encore le nombre des transactions fut réduit. Une des principales causes de cette réduction fut la situation sur le marché cotonnier, où les manufacturiers hésitaient à engager des achats avec les hauts cours du produit, phénomène qui se répercutait sur le nombre des traites cotonnières. De même que pour d'autres affaires, le maximum de la crise fut atteint au cours du premier semestre, et de juin à décembre un mouvement de reprise se dessina qui fut particulièrement le bienvenu en raison du fait qu'il avait lieu malgré une baisse des prix par rapport à 1921. A la fin de l'année, on signalait une activité croissante dans cette branche des affaires, ce qui est un signe effectif de développement du commerce international. Ainsi 1922 s'achevait dans de meilleures conditions et on pouvait envisager l'avenir avec un certain degré d'optimisme. Les banques étaient certes, grâce à une longue politique de prudence, en mesure d'aider l'industrie de tous leurs pouvoirs. Les statistiques du commerce extérieur de 1922 étaient meilleures que celles de l'année précédente, le déficit de la balance commerciale ayant été réduit de £ 277.000.000 à £ 180.000.000, encore que cela provint plus d'une diminution des importations que d'une augmentation des exportations, les premières ayant baissé de £ 83.000.000

et les secondes de £ 14.000.000. Sans doute, pour une part, ce fait était dû à une valeur moindre des produits, mais il n'en constituait pas moins un signe favorable. L'année 1920 marque le sommet du « boom » d'après guerre et aussi le début de la crise; on peut dire que l'année 1922 marque la fin de la dépression pour les banques et les premiers symptômes d'amélioration. La sage politique inaugurée deux ans plus tôt allait commencer à porter ses fruits. Les établissements de crédit continueront cependant à subir les effets de la fermeture d'un grand nombre de marchés continentaux et du désordre monétaire qui règne sur l'Europe. Les conditions intérieures deviennent meilleures, mais le mouvement sera lent, car la situation à l'extérieur est encore loin d'être stable.

SECTION V

L'année 1923

L'année 1923 verra se développer les signes de redressement aperçus quelques mois avant. Elle est caractérisée par un ralentissement assez net du mouvement de réaction entraîné par les excès de la guerre. Selon une méthode que nous avons déjà employée, nous allons étudier l'année bancaire en parcourant les divers postes des bilans.

A. — ACCEPTATIONS ET ESCOMPTES.

Toutes les banques enregistrent une progression des

effets acceptés. Il semble toutefois qu'une partie de cette progression ne provienne pas d'une expansion commerciale, mais bien du développement donné aux transactions internationales qui entraînent des opérations de change à terme. En effet, dans ce cas, le client constitue un premier obligé, mais la banque se trouve elle aussi tenue à délivrer à échéance le change acheté à terme par son client et en même temps à payer pour les devises étrangères achetées sur le marché pour se couvrir. D'autre part, le client remboursera à la banque le prix du change procuré et le changeur, avec qui la transaction a eu lieu, se trouve lié du fait de la vente qu'il a faite à l'établissement de crédit. Ainsi l'opération engage deux clients et donne lieu à une double inscription de chaque côté du bilan. Or ces exigibilités, qui par la suite s'annulent, sont comprises parmi les acceptations, parce qu'elles sont de même nature. Cette explication du gonflement du poste « Effets acceptés » fut donnée par Mr. Mac Kenna aux actionnaires de la Midland bank, devant lesquels il cita à titre d'exemple l'établissement qu'il dirigeait. « Les acceptations sont passées au cours de l'exercice de £ 25.862.341 à £ 36.552.607 mais cette augmentation de £ 10.690.266 ne traduit en réalité qu'une expansion commerciale de £ 2.844.453. Quant aux opérations d'escompte proprement dites, elles progressèrent en Angleterre de 8 millions de livres.

B. — PRÊTS ET AVANCES

Si pour les banques du Royaume Uni prises dans leur ensemble nous notons une diminution de £ 8.608.724 à ce poste, par contre pour les banques métropolitaines et provinciales de Grande Bretagne, qui comptent parmi elles les Big Five, nous notons une augmentation de £ 8.178.652, ce qui représente une majoration de 1 % par rapport à l'année précédente. Or, comme la liquidation des vieux emprunts s'est poursuivie assez rapidement durant 1923, on peut estimer que l'activité commerciale s'est développée sans pour cela se refléter dans le poste des prêts et avances. Il ne faut pas oublier non plus que certains établissements rangent sous ce titre des opérations d'escompte, notamment celles concernant les Treasury bills et généralement, quand les demandes de prêts se multiplient, les banques se séparent de leurs Treasury bills, ce qui opère dans ce cas une compensation réciproque. C'est pourquoi Mr. Mac Kenna a déclaré que, pour la Midland Bank, sur une augmentation du poste Prêts et Avances de £ 12.000.000, £ 9.125.000 correspondaient à des liquidations de Treasury bills.

C. — DÉPÔTS ET ESPÈCES

Le total de la baisse des dépôts bancaires pour l'ensemble du Royaume fut de £ 76.700.000, sur lesquels la part de la Banque d'Angleterre à elle seule, représente

£ 21.000.000. Le taux moyen de la chute pour les grandes banques par rapport à 1922 est de 3 %. Dans son ensemble, donc, l'année marque un resserrement des ressources à la disposition des maisons de crédit, mais ce mouvement est moins accusé qu'en 1922. Ceci tient à ce qu'au cours du dernier exercice, les dirigeants de la Cité montrèrent qu'ils n'étaient pas disposés à laisser tomber beaucoup plus bas le chiffre de leurs Treasury bills, ce qui arrêta le retrait des dépôts. A ceux qui eurent lieu cependant, ils firent face par la vente de leurs titres à court terme ou par le non remplacement des coupures d'emprunts de guerre remboursées. La contraction du portefeuille titres ne fut pas aussi sérieuse que celle des dépôts. Tandis que les seconds baissaient de £ 76.700.000, les premiers ne diminuaient que de £ 55.737.000. La différence fut compensée d'une part par une réduction des opérations d'escompte, d'autre part par une diminution des avoirs en caisse ou à la Banque d'Angleterre, correspondante à celle des dépôts. Voici un tableau qui montre la stabilité du pourcentage entre espèces et dépôts, au cours des trois dernières années.

	Année 1921	1922	1923
Dépôts	£ 2.970.134.352	2.800.180.129	2.723.442.242
Avoirs en caisse ou à la Banque d'Angleterre	701.979.773	661.080.329	648.646.357
Pourcentage	24 %	24 %	24 %

Il est certain qu'à la fin de 1923 la situation était la suivante : Si les banques avaient dû multiplier les ouvertures de crédit, elles n'auraient pas disposé des ressources additionnelles qu'elles avaient eues jusque là où, en laissant arriver à échéance les Treasury bills, elles forçaient le Gouvernement à les rembourser même s'il devait pour cela emprunter par voies et moyens à la Banque d'Angleterre. Toutefois elles disposaient encore de sommes importantes placées en obligations à courte échéance, telles les National war bonds ou obligations de guerre et les Obligations du Trésor ou Treasury bonds, mais celles-ci n'ont pas le caractère de réalisation rapide des Treasury bills. Les établissements de crédit étaient, par suite, moins maîtres des événements et à la merci de la politique du Gouvernement. S'il avait voulu remplacer ses effets à court terme par d'autres titres à plus long terme, au fur et à mesure des échéances, il eut accentué la contraction des dépôts car les souscriptions se seraient traduites par des retraits, partant, entravé la faculté de crédit des établissements. Tout se passa sans difficultés parce que les prix restèrent stables, mais si une hausse s'était produite avec son corollaire d'emprunts plus nombreux pour une masse d'affaires égale, il est certain qu'il y aurait eu alors un renchérissement rapide du loyer de l'argent. C'est pourquoi la fin de 1923, à la suite de la hausse du taux officiel au mois de juin, fut caractérisée par une tension des divers taux d'intérêt.

D. — PROFITS

La progression du chiffre des acceptations et des avances que nous venons de constater, devait vraisemblablement entraîner une augmentation des profits. C'est bien en effet ce qui se passa et, sur les 5 grandes banques, Barclays est la seule qui enregistre une somme de profits bruts inférieure de £ 475.056 à l'année précédente. Mais tous les établissements signalent une baisse des profits nets par suite des augmentations de dépenses. Les salaires n'ont pas diminué et la seule différence favorable porte sur l'impôt sur le revenu des salaires que les banques acquittent pour leurs employés. Toutefois, bien que les profits soient plus faibles, les dividendes distribués furent plus élevés, ce qui n'a été possible que grâce à de moindres allocations aux fonds de réserve et de prévoyance, ainsi qu'au poste frais d'immeubles. Ce dernier d'ailleurs avait été largement pourvu par les bénéfices des dernières années, en raison des nombreuses reconstructions nécessitées par les fusions opérées depuis 1918 qui entraînèrent des sièges sociaux plus importants et des maisons très centralisées. Enfin, il faut bien remarquer que les dividendes ont été plus élevés du seul fait que dans le courant de l'année, le taux de l'income tax avait été ramené à 5 shillings, car le taux du dividende restant le même, son montant dans les bilans dressés après déduction de l'income tax devient supérieur.

E. — TABLEAU DE L'ACTIVITÉ BANCAIRE EN 1922-1923

Pour terminer cette revue de l'année 1923, nous donnons ci-après un tableau comparatif de l'activité bancaire 1922-1923, tel qu'il a paru dans le numéro du *Bankers Magazine* d'octobre 1924.

*Activité comparée des banques de dépôt
en 1922-1923*

	1922	1923	Augmentation ou diminution
A) <i>Capital versé</i>			
Banques métropolitaines et subur- baines	£ 11.930.617	£ 10.881.293	- 1.049.224
Banques métropolitaines et pro- vinciales	66.884.204	66.284.204	- 600.000
B) <i>Fonds de réserve</i>			
Banques métropolitaines et subur- baines	4.402.545	4.271.204	- 131.341
Banques métropolitaines et pro- vinciales	52.514.570	52.564.570	+ 50.000
C) <i>Acceptations</i>			
Banques métropolitaines et subur- baines	7.849.352	11.448.713	+ 3.599.361
Banques métropolitaines et pro- vinciales	75.149.645	105.584.110	+ 30.434.465
D) <i>Dépôts</i>			
Banques métropolitaines et subur- baines	185.357.260	174.650.112	- 10.707.148
Banques métropolitaines et pro- vinciales	1.710.565.029	1.705.157.757	- 14.407.272

	1922	1923	Augmentation ou diminution
E) <i>Espèces en caisse ou à court terme</i>			
Banques métropolitaines et subur- baines	£ 32.303.776	£ 25.784.689	- 6.519.087
Banques métropolitaines et pro- vinciales	388.762.627	384.003.675	- 4.758.952
F) <i>Fonds britanniques en portefeuille</i>			
Banques métropolitaines et subur- baines	17.593.364	13.931.460	- 3.661.895
Banques métropolitaines et pro- vinciales	339.010.311	318.392.819	- 20.617.492
G) <i>Autres titres en portefeuille</i>			
Banques métropolitaines et subur- baines	15.320.580	14.807.751	- 512.829
Banques métropolitaines et pro- vinciales	51.212.460	52.715.112	+ 1.502.652
H) <i>Créditeurs divers</i>			
Banques métropolitaines et subur- baines	2.834.618	2.701.700	- 132.918
Banques métropolitaines et pro- vinciales	6.244.553	6.388.944	+ 144.391
I) <i>Prêts, avances et escomptes</i>			
Banques métropolitaines et subur- baines	136.461.232	136.024.441	- 436.791
Banques métropolitaines et pro- vinciales	1.040.384.437	1.048.563.089	+ 8.178.652
K) <i>Pourcentage des espèces par rapport aux dépôts</i>			
Banques métropolitaines et subur- baines	17,4 %	14,8 %	- 3,4 %
Banques métropolitaines et pro- vinciales	22,6 %	22,5 %	- 0,1 %

SECTION VI

L'année 1924

L'année 1924 commençait, nous l'avons laissé entendre, avec des conditions meilleures sans doute, mais encore un peu incertaines. L'arrivée au pouvoir d'un gouvernement travailliste, à la fin de janvier, inquiéta les milieux de la Cité et le marché des titres resta longtemps maussade. Un certain nombre de capitalistes s'effrayèrent du programme financier mis en avant par le gouvernement nouveau lors de la période électorale et des transferts d'avoirs eurent lieu entre la place de Londres et celle de New-York. Le change anglais se mit à faiblir et on put craindre un instant que le retour à l'étalon or, but suprême de la politique suivie depuis 1920 ne fut sinon compromis, du moins retardé. Rapidement cependant, les gens se rendirent compte que, vu la situation parlementaire, leurs craintes étaient quelque peu chimériques et il y eut une reprise marquée. Le brillant succès du parti conservateur aux élections d'octobre rencontra donc des facteurs favorables et les derniers mois se passèrent au milieu d'un mouvement de progression général. Aussi un élément très net de satisfaction se dégage-t-il de la revue des événements bancaires et financiers de l'année 1924 et il est incontestable qu'elle a vu, plus qu'aucune autre de celles qui l'ont précédée depuis l'armistice, une avance décisive dans la voie du rétablissement. Toutefois, si elle présente

certains résultats positifs, la satisfaction qu'on éprouve provient plutôt des promesses pour l'avenir dont ces résultats sont le présage.

A. — LA SITUATION INDUSTRIELLE

Avant d'étudier la situation et les perspectives bancaires, nous allons dire quelques mots de la situation industrielle suivant en cela l'exemple fourni par les dirigeants des Big Five. Cette recherche du reste, vu les liens étroits qui unissent ces deux branches d'affaires, nous donnera déjà une idée à peu près exacte de l'année bancaire. Dans une large mesure la prospérité ou la détresse de l'industrie se reflètent dans les chiffres du commerce extérieur. Or, pour l'année 1924, ils accusent une expansion très substantielle, le total s'élevant à £ 2.215 millions, tandis qu'il n'était que de £ 1.893 millions l'année précédente. Il est vrai que les chiffres du commerce total ne donnent pas une idée complète de la situation, car une grande partie de l'excédent consiste en importations plus qu'en exportations, par conséquent la balance adverse du commerce a augmenté. En considérant cette circonstance apparemment défavorable, il faut cependant tenir compte du fait qu'une grande proportion de ce surcroît d'importations provient de l'achat à l'étranger de plus grandes quantités de matières premières. Cela fut le cas surtout à la fin de l'année, fait qui permet d'espérer une amélioration du chiffre des exportations au

cours de 1925. Bien que la balance commerciale soit adverse, les statistiques du Board of Trade prouvent que la balance des comptes se solde avec un excédent de £ 29 millions en faveur de l'Angleterre, compte tenu du règlement de la dette envers les Etats-Unis. En un mot, bien qu'il y ait encore loin à aller avant le rétablissement de la Grande Bretagne dans sa situation commerciale et industrielle d'avant guerre, on peut dire que les progrès commencés en 1923 se sont poursuivis en 1924. Cette conclusion est justifiée et confirmée par la diminution du chômage.

B. — LA SITUATION BANCAIRE

Elle concorde également avec les chiffres des opérations de banque qui révèlent un accroissement appréciable des prêts et avances au commerce, dont le total pour les cinq grandes banques atteint £ 57 1/2 millions, passant de £ 691.040.285 au 31 décembre 1923 à £ 748.673.558 au 31 décembre 1924. C'est ce que signale Mr. Walter Leaf dans son discours aux actionnaires de la Westminster bank du 29 janvier 1925 : « Sur notre propre histoire au cours de l'année passée, il y a peu de choses à signaler, dit-il, et sur les changements de chiffres des postes du bilan, il n'y en a qu'un sur lequel je veux attirer votre attention, c'est celui qui montre la progression ardemment désirée des avances à nos clients, lesquelles ont augmenté durant l'exercice écoulé de 20 %,

passant de £ 101 millions à plus de £ 121 millions. » Les acceptations aussi ont progressé de près de £ 16 millions. Dans une certaine mesure, ces majorations reflètent peut-être des avances dans le prix de certaines matières premières, ainsi que les efforts de reconstruction qui eurent lieu sur le continent, mais elles représentent également un plus grand volume de commerce.

Parallèlement à cette augmentation si prononcée des prêts et avances, on eut pu s'attendre à voir s'accroître aussi les dépôts. En fait, ils accusent un léger déclin par suite de la réalisation de certains placements par les banques et de la réduction du total des Bons du Trésor (Treasury bills) qu'elles gardent en portefeuille afin de répondre aux besoins plus grands du commerce. Voici les chiffres pour l'ensemble des Big Five : Fin 1923, les dépôts atteignaient £ 1.535.274.345 et fin 1924 £ 1.524.544.968, soit une diminution de près de £ 10 1/2 millions. Ainsi le mouvement de contraction des comptes courants se continuait tranquillement et sans heurts. Comme le constate Lord Inchcape, des paniques et des dislocations causées par l'instabilité des fondations bancaires, se produisent encore dans d'autres pays, mais cela est absolument inconnu en Angleterre et l'on peut dire que la confiance publique s'accroît d'année en année à l'égard des premières banques de dépôt, à mesure qu'elles gagnent en solidité et augmentent leurs ressources. Or, à la fin de 1924, le capital global des Big Five s'élève à £ 60.500.000, leurs fonds de réserve à

£ 49.000.000 et leur portefeuille à £ 297.000.000. D'un point de vue plus exclusivement bancaire, les bilans de fin 1924 présentent un trait satisfaisant qui est la solide situation liquide révélée. Bien que les dépôts fussent un peu moindres, les espèces en caisse et à la Banque d'Angleterre étaient effectivement supérieures de plus de £ 3 1/2 millions à ce qu'elles étaient il y a douze mois, tandis que le rapport de l'encaisse aux dépôts s'élevait à 13,4 au lieu de 13,1 au 31 décembre 1923. Le total des fonds payables sur demande ou à court terme, présentait aussi un excès d'environ £ 13 millions. Pour toutes les institutions, les bénéfices accusent des plus values satisfaisantes, provenant du placement en avances commerciales d'un plus grand volume de fonds, de l'augmentation des profits sur les opérations internationales et de la réalisation avantageuse des titres de premier ordre. Signalons enfin que les derniers mois de 1924 virent, comme en 1923, un raffermissement sensible des cours du marché, raffermissement qui, se produisant parallèlement avec une situation monétaire plus aisée à New-York, a servi à maintenir le change et à empêcher une hausse du taux de la banque qui semblait, à un moment, inévitable.

Voici le tableau des taux moyens en 1923 et 1924 :

	1 ^{er} sc- mestre	2 ^e sc- mestre	1 ^{er} sc- mestre	2 ^e sc- mestre
	1923	1923	1924	1924
	L. s. d.	L. s. d.	L. s. d.	L. s. d.
Taux de la banque	3- 0- 0	3-19- 7	4- 0- 0	4- 0- 0
Taux des dépôts	1- 0- 0	1-19- 7	2- 0- 0	2- 0- 0
Taux des effets de banque à 3 mois	2- 4- 3	3- 4- 2	3- 3-10	3-14- 4
Argent au jour le jour	1-13- 9	2- 2-11	2- 3-10	2-14-10

Tout considéré, il est permis de regarder avec satisfaction l'exercice bancaire 1924, car les conclusions à tirer des chiffres confirment qu'en dépit de bien des difficultés, les choses progressent avec lenteur, il est vrai, mais aussi avec sûreté. C'est d'ailleurs ce que déclarait Mr. F.-C. Goodenough le 21 janvier 1925, aux actionnaires de la Barclays : « A mon sens, les perspectives sont favorables. Nous avons peu à peu résolu les problèmes économiques qui nous entouraient après la guerre, et nous nous en trouverons plus grands et plus forts. Pour cela, il est nécessaire de reconstituer progressivement le capital qui a été détruit, et dans ce but de tendre à un plus grand rendement industriel, tout en maintenant une stricte économie. » C'était là sans doute une certaine note d'optimisme, mais l'année 1925 pourra, semble-t-il, la justifier.

SECTION VII

L'année 1925

A. — SA CARACTÉRISTIQUE : LE RETOUR À L'ÉTALON-OR

Toute l'année 1925 tient dans ces mots : le retour à l'étalon-or. C'est là sa vraie et décisive caractéristique, celle qui marque tout l'exercice bancaire. C'est le thème favori des présidents des Big Five lors des assemblées générales du mois de janvier. Pas un ne passe sous silence cette importante question et tous s'attachent à en faire ressortir l'influence sur les banques et sur le rôle de la place de Londres. Bien que devant traiter à part et avec plus de détails un problème qui est en réalité monétaire et non bancaire, nous donnerons cependant ici brièvement l'opinion des principaux financiers de la Cité sur la reprise de l'étalon-or. Nous y sommes d'ailleurs autorisés par leur propre exemple, puisqu'ils en parlent à propos d'un compte-rendu de l'activité bancaire. Voici ce qu'en dit l'Hon. Reg. Mac Kenna aux actionnaires de la Midland Bank : « Pendant l'année dernière, l'Europe a fait un grand pas vers la stabilisation monétaire. Après une inflation dont les excès sont pour ainsi dire sans précédents, une lutte pénible fut entreprise pour arriver à équilibrer les budgets, à rétablir les crédits nationaux et revenir à une saine base monétaire. En Angleterre, l'inflation n'a jamais atteint des proportions qui pussent faire craindre pour la stabi-

lité¹ permanente du change, mais cependant notre situation n'a pas été exempte d'anxiétés. On a exprimé la crainte de voir Londres perdre sa situation de centre financier du monde, à cause de la chute de notre monnaie vis-à-vis du pair, marqué par le prix de l'or, et cette crainte a été renforcée par le rétablissement du mark allemand. Quelle qu'eût été la réelle gravité de ce danger, nous pouvons actuellement espérer y échapper bientôt. Le mouvement du change américain a tout récemment amené la livre à une distance raisonnable de la parité avec le dollar et on s'attend, en général, à un rétablissement complet du système monétaire d'avant-guerre. Le retour à l'étalon-or est un événement de première importance. »

Mr. J. Beaumont Pease y fait également allusion devant les actionnaires de la Lloyds Bank : « Nous avons noté les progrès faits sous le rapport de l'étalon-or, non seulement en Pologne et en Allemagne, mais en Tchéco-Slovaquie, en Hongrie et en Grèce et les mesures prises par ces pays afin de lier leur monnaie à l'or. L'Afrique du Sud a décidé de reprendre les paiements en or, après le mois de juin ; l'Australie envisage la même éventualité, la Suède, la Suisse et les Pays-Bas paraissent n'attendre que le signal de l'Angleterre pour retourner définitivement à l'étalon-or. Le retour de la livre sterling à 2 % du pair et l'expiration de l'embargo mis en Grande Bretagne sur l'exportation de l'or, qui prendra place cette année, ont préparé le pays au retour au système ancien qui a fait ses preuves. Le seul problème qui se pose est celui

de savoir à quel moment précis nous pourrons, en toute sécurité, rétablir le libre marché de l'or. L'Angleterre a fréquemment montré qu'elle savait affronter avec courage les problèmes économiques et il y a des raisons de croire qu'une politique audacieuse pourrait réussir. »

A son tour, Mr. Walter Leaf s'y arrête lors de l'assemblée de la Westminster Bank : « Ce n'est pas nécessairement parce que nous sommes arrivés à la parité avec le dollar que nous devons supprimer immédiatement l'embargo qui existe sur l'exportation de l'or. Il expire à la fin de 1925 et nous pouvons espérer qu'il ne sera pas renouvelé. Il n'est même pas improbable de voir, un flot d'or arriver en Europe, avant la fin de l'année, et par suite, la question de l'or serait à ce moment d'un intérêt purement théorique. Mais il sera utile alors, de prévoir et de nous assurer que nous aurons le pouvoir de conserver cet or qui viendra à nous. Il n'est pas douteux, qu'à l'heure actuelle, nous dépendons dangereusement des courants de l'opinion aux Etats-Unis ; il est nécessaire d'être assuré de leur volonté de maintenir aussi bien que d'établir l'étalon-or de ce côté-ci de l'Atlantique. »

Ainsi tout le monde escomptait que, dans un temps très prochain, la libre entrée et sortie du métal précieux serait chose faite et, en effet, trois mois plus tard, le 28 avril, le Chancelier de l'Echiquier annonçait que désormais l'embargo était levé. Naturellement, les grandes banques

s'étaient préparées à cette mesure, qui domina leur politique et détermina leurs résultats.

B. — L'ANNÉE BANCAIRE

Dès lors, il n'est pas surprenant que nous puissions, enregistrer un progrès constant des banques anglaises au cours de cette période critique. Ce terme n'a rien d'exagéré pour l'année 1925, car, à l'époque, on fut fort inquiet de ce qui arriverait, lors de la levée de l'embargo sur les exportations d'or et si maintenant, les financiers sourient lorsqu'on leur en parle, c'est néanmoins un fait indéniable. Du reste, la réalité n'eut rien de terrible, mais ceux qui prétendent que la mesure fut prise dans l'intérêt de la Cité plutôt que dans celle du commerce, ne se rendent pas compte de l'effort supplémentaire qu'imposa aux banques le fait de savoir que cette sauvegarde contre les fluctuations trop brusques du marché de l'argent, n'existerait plus à l'avenir. Depuis le 28 avril, date de la levée de l'embargo jusqu'à la fin de l'année, il y eut une sortie totale d'or de près de £ 12.000.000, partant une réduction correspondante de couverture des billets en circulation et des possibilités de crédit. L'Institut d'émission modifia quatre fois son taux d'escompte durant les douze mois, ce qui ne contribua pas peu à rendre plus difficile l'emploi des disponibilités en banque. En outre, la dernière hausse à 5 %, du début de décembre, fut particu-

lièrement malheureuse ; elle eut lieu en effet immédiatement après que les discount houses eussent dû prendre pour des sommes importantes de traites, afin de pourvoir aux opérations financières qu'entraîne le mouvement international des récoltes et alors qu'en fin d'année, elles sont toujours amenées à accorder de nouvelles concessions pour les effets qui ne sont pas arrivés à échéance. Certes, la raison principale qui détermina la politique de la Banque d'Angleterre fut l'intérêt général et elle s'efforça de conserver le plus longtemps possible un taux, qui favorisait les transactions tout en ne perdant pas de vue la nécessité de protéger son encaisse. Or, malgré des conditions monétaires aussi peu favorables, les banques anglaises réussirent à accroître leurs bénéfices. Modestement attribué au développement normal des affaires, c'est là une belle preuve de la confiance qu'inspire au public la stabilité du système des Big Five.

Peut-être, si nous comparions les méthodes bancaires Outre Manche avec celles employées sur le Continent, où la banque et l'industrie sont souvent étroitement alliées, les trouverions-nous moins modernes et ultra conservatrices, mais il ne faut pas oublier que, là-bas, le premier devoir d'un banquier, dans le sens où est pris ce mot en Grande-Bretagne, est vis-à-vis de ses déposants. C'est pourquoi il écarte toute affaire trop spéculative, ne se refusant pas cependant à accepter certains risques. Nous pourrions même montrer,

en parcourant l'histoire industrielle britannique depuis la fin du « boom » d'après guerre, que, dans plusieurs cas, une trop grande confiance a été accordée aux emprunteurs, ce qui a conduit les établissements de crédit à assumer des charges, telles que la direction temporaire d'usines et de compagnies de navigation, responsabilités qui n'eussent jamais été encourues en temps normal. Tous ceux qui ont étudié les finances anglaises d'après guerre, ont été impressionnés par les services inappréciables rendus par les banques à l'industrie nationale. Leur politique les a conduites à mettre de côté, d'une façon durable des ressources qui eussent souvent pu être employées plus profitablement ailleurs et, dans l'ensemble, le montant des créances en souffrance pendant la période de déflation, a certainement été très élevé. Aussi est-il intéressant de savoir que le tableau des profits et pertes n'est fait qu'après avoir pourvu aux allocations pour les créances douteuses ou en souffrance. Il est très probable que pour 1925 ces allocations ont été infiniment moindres, ce qui tendrait à expliquer l'augmentation des profits.

Sauf une exception, toutes les Big Five révèlent dans leurs bilans de fin d'année une contraction des dépôts et un accroissement des avances et si l'on s'en réfère à l'axiome anglais que tout prêt engendre un dépôt, il y a là quelque chose de curieux. En fait, cela s'explique aisément par la réduction de la dette flottante publique au cours de ces dernières années et par la diminution du

stock d'or de la Banque d'Angleterre, qui entraînent une diminution corrélative des espèces en banque et du pouvoir de crédit. La limite, dans ce cas, s'impose par la nécessité de conserver en réserve, une proportion d'espèces suffisante pour faire face à toutes les demandes de numéraire, émanant tant des dépositaires que de ceux à qui des avances ont été consenties. Le développement des avances, qui dans le cas de la Midland Bank ont maintenant atteint la somme record de près de £ 197 millions, comparée avec des dépôts de £ 348 millions, est un des événements les plus intéressants de 1925, qui n'est peut-être pas suffisamment expliqué en disant que l'industrie avait besoin d'une aide plus grande et qu'elle l'a trouvée auprès des banques dans toute la mesure du possible. Quand une banque consent une avance, elle se met à même de pourvoir aux besoins de numéraire de son client dans la limite de cette avance. Elle a augmenté ses exigences d'une somme égale et, en théorie, il devrait tôt ou tard apparaître une addition corrélative aux comptes courants ou dépôts. Le client qui a bénéficié de l'avance, tire en effet des chèques sur son crédit qui, pour la plupart deviennent des dépôts dans d'autres établissements, une partie seulement étant réellement encaissée. Dès lors si une des grandes banques présente un accroissement anormal du poste « avances », accompagné d'une contraction des dépôts, c'est qu'en principe les bilans des autres institutions révéleront une tendance contraire. Or cela

n'est pas le cas pour 1925. Le montant total des avances s'est accru de £ 45.000.000, tandis que celui des dépôts baissait de £ 8.000.000, et, si nous en croyons un grand journal financier, l'explication en est qu'au point de vue du système bancaire considéré dans son ensemble, les dépôts et les avances sont en grande partie identiques. Leur différence consiste en ce que lorsqu'une banque accepte des dépôts, elle a la faculté de les prêter à nouveau. Lorsqu'elle consent une avance, elle crée des droits sur ses ressources que ses clients peuvent employer pour acquitter leurs achats. Ces avances sont faites moyennant garanties, qui ne consistent pas toujours en valeurs de bourse, mais sont aussi souvent des biens immobiliers, usines ou maisons, matériel ou marchandises sur lesquels la banque a des gages. Ceux-ci ne sont cependant réalisables qu'en cas de défaut de paiement du principal ou des intérêts. Par conséquent, les établissements de crédit possèdent, en dehors de leurs portefeuilles et de leurs encaisses, une somme importante d'avoirs avec une existence réelle, bien qu'ils ne puissent pas figurer au bilan, du moins tant que les banques n'exercent pas leurs droits de saisie. Telles sont les raisons qui semblent expliquer un phénomène à première vue contradictoire. A ce titre, les avances pourraient constituer, si l'on peut dire, des dépôts latents et il est probable qu'au cours des années à venir, nous assisterons à une augmentation des dépôts pour des avances stationnaires.

C. — LA SITUATION INDUSTRIELLE

Nous avons déjà souligné les liens qui unissent l'industrie et les banques et c'est encore de ce côté que nous chercherons les causes de progrès des banques en 1925. Les dirigeants des Big Five s'arrêtèrent d'ailleurs longuement, lors des assemblées générales de 1926 sur la question de savoir si l'Angleterre conservait son rang dans le commerce international. Les statistiques du Board of Trade, pour l'année qui nous occupe ne sont pas particulièrement plaisantes à parcourir, avec leur accroissement de £ 45.000.000 des importations et la diminution de £ 28.000.000 des exportations, qui entraînent une balance adverse de £ 195.000.000. Mais il ne faut pas s'arrêter trop longtemps à ces chiffres et une déclaration semi-officielle estime que si l'on tient compte des exportations invisibles, il y a au contraire un solde favorable de £ 28.000.000 au lieu de £ 29.000.000 pour 1924. Tous les éléments de ces importations invisibles peuvent être développés, ce qui est un facteur à considérer et à mettre vis-à-vis de ceux qui sont moins favorables, parmi lesquels le principal est la continuation du chômage. Il semble cependant que maintenant que l'Angleterre est revenue à l'étalon-or et que partant, la période de déflation est terminée, nous puissions espérer assister à une expansion des affaires qui assurerait l'absorption progressive des ouvriers inemployés. Il en eut été très probablement

ainsi, sans la crise des charbonnages qui a éclaté au cours de ces derniers mois et qui, en se prolongeant, menace de porter un coup très sérieux à l'activité productrice anglaise.

D. — LES RÉPARTITIONS AUX ACTIONNAIRES

Avant de terminer cette esquisse rapide des caractères de l'année 1925 dans les banques de dépôt, nous allons dire quelques mots d'un fait nouveau depuis la guerre : l'augmentation des distributions aux actionnaires par quelques établissements. Il n'est guère surprenant que, puisque les profits avaient été plus élevés, les prétentions des porteurs de titres se soient faites plus instantes. Mais le Royaume Uni traverse encore une période dure et ce n'est pas le moment de se départir d'une extrême prudence. Tout ce que l'on pouvait dire au début de l'année, était que les perspectives des affaires étaient meilleures. Or, quand les banques estiment que leurs clients sont dans une meilleure situation, partant auront moins besoin de crédits et seront plus exacts pour leurs échéances, elles sont facilement disposées à se montrer plus généreuses vis-à-vis de leurs actionnaires. Néanmoins la première considération des administrateurs sera toujours de conserver des disponibilités aisément réalisables et de posséder de fortes réserves. Trois parmi les Big Five ont fait au début de 1926, des répartitions supplémentaires. La National Provincial donna 18 % pour 1925,

contre 16 % précédemment, revenant ainsi à son taux d'avant guerre. La Westminster et la Lloyds, tout en ne modifiant pas leurs distributions, offrirent aux actionnaires un bonus en titres.

SECTION VIII

Les modifications de l'activité bancaire entre 1920 et 1925

Ainsi l'année 1925 marque la fin d'une période, celle qui a vu le retour à l'état de choses d'avant guerre dans ses principes et ses grandes lignes, car, comme nous allons le voir avant de terminer ce chapitre sur le développement des Joint Stock banks après la guerre, il y a bien des modifications et bien des caractères particuliers. La lutte a eu des répercussions sur les banques et le système bancaire en Grande-Bretagne. La plus manifeste est naturellement l'extension des fusions entre les banques, qui a abouti à la création des cinq grands établissements dits les « Big Five ». Nous négligerons cette question pour le moment, devant y revenir avec plus de détails dans un chapitre spécial. Il est par contre utile d'attirer ici l'attention sur un résultat moins apparent pour le public moyen, mais non moins significatif pour le banquier, à savoir le fait que toutes les grandes banques s'occupent aujourd'hui d'opérations internationales sur une grande échelle et ont concentré dans leurs

organisations une grande partie des transactions financières internationales qui, avant les hostilités, tout en n'étant pas probablement d'un chiffre moins important, se trouvaient réparties entre un très grand nombre de maisons, les unes grandes, les autres petites. Il est vrai que ce mouvement se dessinait déjà avant la guerre, mais combien timidement. Des banques de Londres qui s'occupaient primordialement des besoins du pays, une seule la Union Bank, sous la direction éminemment capable de Sir Felix Schuster, avait vu l'intérêt de faire entrer les affaires avec l'étranger dans la sphère de ses opérations ordinaires de banque. Voici ce que dit à ce sujet Mr. Walter Leaf :

« Dans les premiers temps de la London and Westminster bank, comme je m'en souviens bien, même les affaires d'acceptations de traites étaient envisagées avec timidité. On avait l'impression qu'en s'y livrant une banque empiétait sur le terrain des grandes maisons d'affaires, les merchant banks. Ce sentiment avait déjà disparu avant 1914 et toutes les Joint Stocks prenaient volontiers les affaires d'acceptations, lorsqu'elles leur étaient offertes, surtout par des banques étrangères et principalement américaines. Les affaires d'acceptations allemandes étaient généralement entre les mains des grandes banques allemandes, qui avaient établi des bureaux à Londres et dont les acceptations avaient libre cours sur la place, bien qu'exclues des opérations

de la Banque d'Angleterre La déclaration de guerre d'août 1914 bouleversa immédiatement le système traditionnel du commerce transmaritime et un des premiers effets des hostilités fut de rejeter la presque totalité des affaires d'acceptations entre les mains des banques. Les ressources des grandes maisons d'acceptation étaient en grande partie immobilisées par les dettes que leur devaient les maisons continentales et qu'elles n'avaient plus la possibilité pratique, ni même le droit de recouvrer. L'ancien système d'acceptations payables à 90 ou 120 jours à vue fut, en majeure partie, remplacé par des paiements comptants, sous forme de « crédits à vue ». Le vendeur envoyait ses documents accompagnés d'un chèque sur la banque de l'acheteur, celui-ci devait s'arranger avec son banquier pour l'acquittement de ce chèque à sa présentation. Les établissements de crédit, avec leurs énormes ressources liquides gonflées par l'inflation des années de guerre, étaient éminemment aptes à faciliter ce mode de règlement et il est probable que la presque totalité des effets étrangers pour marchandises passa sous cette forme entre leurs mains. En même temps, le Gouvernement les pressait d'étendre leurs opérations continentales par l'ouverture de succursales à l'étranger, dans le but de recueillir le grand courant d'affaires que les banques allemandes faisaient dans les pays alliés et neutres. Elles cédèrent à cette pression, dans certains cas peut-être un peu contre leur gré et certainement contre toutes leurs traditions. Mais aujourd'hui ces opérations

internationales ont fermement pris pied et la plupart des grandes banques font maintenant d'importantes affaires dans les pays voisins. A vrai dire, la fermeture des comptoirs des maisons allemandes avait éliminé un élément de rivalité, car ces banques détenaient à Londres des soldes importants qui les mettaient en concurrence directe avec les institutions anglaises. Jusqu'ici cependant, cette fermeture n'a pas eu une bien grande répercussion, puisque la guerre a mis fin aux opérations allemandes ; d'autre part, depuis la paix, la restriction du commerce avec l'Allemagne a retenu les affaires bancaires germaniques dans d'étroites limites. »

Pour nous résumer, nous pouvons dire que le fruit des dix dernières années a été le perfectionnement d'une organisation qui permettra aux Joint Stocks de faire face à la concurrence dans les affaires internationales d'une manière qui n'eut pas été possible avant la guerre. Jusqu'en 1914 les opérations internationales étaient considérées comme une spécialité bancaire qu'on laissait aux maisons étrangères et transmaritimes. Elles sont à l'heure actuelle complètement assimilées et effectivement organisées par les Big Five qui disposent d'un personnel bien entraîné, ce qui leur assure une emprise sérieuse dans toutes les branches des affaires internationales. Toutes les grandes banques ont un service étranger, non seulement à Londres, mais encore dans tous les centres provinciaux où des opérations d'importation et d'expor-

tation se font sur une échelle importante. A chaque succursale, le directeur local est en mesure de répondre aux besoins de ses clients, que ce soit pour des recouvrements ou pour des remises, sans qu'il y ait besoin d'avoir recours aux services d'un intermédiaire et c'est pourquoi avec l'avènement de la liberté du marché de l'or, la position de Londres au début de l'année 1926 comme centre financier du monde semble de nouveau être bien assurée.

APPENDICES

Progrès de la Midland Bank

durant l'administration de Sir Edward Holden

A son entrée	A sa mort	
30-6-1881	30-6-1919	
£	£	
1.440.000	35.545.300	Capital souscrit
300.000	8.289.000	Capital versé
210.000	8.289.000	Réserves
2.048.300	371.054.600	Dépôts
Mémoire	16.068.000	Acceptations
2.558.323	403.700.900	Total du bilan

A. — Bilan des Big Five

MIDLAND

PASSIF

Années 31 décembre	Capital versé	Fonds de réserve	Capital versé et fonds de réserve	% ¹	Acceptations	% ¹
	£	£	£		£	
1920	10.859.800	10.859.800	21.719.600	5,2	27.849.904	6,6
1921	10.860.852	10.860.852	21.721.704	5,2	19.848.322	4,8
1922	10.860.852	10.860.852	21.721.704	5,4	25.862.341	6,4
1923	10.860.852	10.860.852	21.721.704	5,2	36.552.607	8,7
1924	11.976.822	11.976.822	23.953.644	5,7	39.203.319	9,3

Années 31 décembre	Dépôts		Dividende		Profits et pertes		Total du passif
	£	% ¹	£	% ¹	Somme reportée £	% ¹	
1920	371.841.968	87,9	684.167	1	741.619	2	422.837.258
1921	375.117.092	89,7	684.234	1	777.253	2	418.148.606
1922	354.406.336	87,8	733.108	2	788.967	2	403.512.457
1923	360.267.722	85,7	757.544	2	797.069	2	420.096.647
1924	355.774.872	84,6	835.384	2	801.467	2	420.568.687

pour la période 1920-1925

BANK

ACTIF

Années	Espèces en		Argent à		Portefeuille		Effets à	
31 décembre	caisse et en	% ¹	vue et à court	% ¹	titres	% ¹	l'escompte	% ¹
	banque		terme					
	£		£		£		£	
1920	62.493.818	14,8	26.194.363 ²	6,2	55.023.730 ³	13	57.671.879	13,6
1921	59.989.012	14,4	24.454.204 ²	5,8	60.017.474 ³	14,4	72.118.034	17,2
1922	54.254.534	13,5	30.735.949 ²	7,6	59.014.521 ³	14,6	46.066.631	11,4
1923	54.298.126	12,9	31.147.328 ²	7,4	45.449.858 ³	10,8	58.418.747	13,9
1924	50.876.592	12,1	34.640.797 ²	8,2	48.574.343 ³	11,6	50.818.762	12,1

Années	Avances		Engagements				
31 décembre		% ¹	des clients	% ¹	Immeubles	% ¹	Total
			pour acceptations				de l'Actif
	£		£		£		£
1920	189.719.805	44,9	27.849.904	6,6	3.883.759	0,9	422.837.258
1921	176.779.261	42,3	19.848.322	4,8	4.942.299	1,2	418.148.606
1922	182.307.521	45,2	25.862.341	6,4	5.270.960	1,3	403.512.457
1923	188.737.731	45	36.552.607	8,7	5.492.250	1,3	420.096.647
1924	190.691.323	45,3	39.203.319	9,3	5.763.551	1,4	420.568.687

¹ Pourcentage calculé par rapport à l'ensemble de l'actif ou du passif.

² Y compris les chèques en cours de recouvrement sur d'autres banques de Grande Bretagne.

³ Y compris pour leur valeur nominale les titres des sociétés filiales.

NATIONAL

PASSIF

Années 31 décembre	Capital versé £	Fonds de réserve £	Capital versé et fonds de réserve £	% ¹	Acceptations £	% ¹
1920	9.309.416	8.878.041	18.187.457	6	4.404.104	1,5
1921	9.309.416	8.878.041	18.187.457	6,2	2.863.921	1
1922	9.309.416	9.000.000	18.309.416	6,3	7.909.282	2,7
1923	9.309.416	9.000.000	18.309.416	6,2	10.708.228	3,7
1924	9.479.416	9.479.416	18.958.832	6,6	12.948.373	4,5

Années 31 décembre	Dépôts £	% ¹	Profits et pertes £	% ¹	Total du passif £
1920	278.335.366	92,2	824.070	0,3	301.750.997
1921	272.933.344	92,5	889,250	0,3	294,873.972
1922	263.037.483	90,7	931.974	0,3	290.188.155
1923	263.786.055	89,8	933.755	0,3	293.737.454
1924	254.921.144	88,6	911.675	0,3	287.740.024

¹ Pourcentage calculé par rapport à l'ensemble de l'actif ou du passif.

PROVINCIAL

ACTIF

Années 31 décembre	Argent en caisse £	% ¹	Argent à vue et à court terme £	% ¹	Portefeuille Titres £	% ¹	Effets à l'escompte £	% ¹
1920	41.954.105	13,9	11.850.947	3,9	56.437.173	18,7	42.752.672	14,7
1921	45.050.674	15,3	12.294.328	4,2	48.109.727	16,3	55.729.175	18,9
1922	41.613.577	14,3	13.900.102	4,8	55.317.905	19,1	45.581.858	15,7
1923	40.806.749	13,9	15.872.368	5,4	54.188.932	18,4	40.843.931	13,9
1924	40.427.702	14	15.997.119	5,6	45.750.570	15,9	37.093.884	12,9

Années 31 décembre	Avances £	% ¹	Engagements de clients pour acceptations £	% ¹	Immeubles £	% ¹	Total de l'actif £
1920	140.686.760	46,6	4.404.104	1,5	3.665.236	1,2	301.750.997
1921	126.936.994	43	2.863.921	1	3.889.153	1,3	294.873.972
1922	121.752.908	42	7.909.282	2,7	4.112.523	1,4	290.188.155
1923	127.074.515	43,3	10.708.228	3,7	4.242.731	1,4	293.737.454
1924	131.242.924	45,6	12.948.373	4,5	4.279.452	1,5	287.740.024

WESTMINSTER

PASSIF

Années 31 décembre	Capital versé £	Fonds de réserve £	Capital versé et réserves £	% 1	Billets de l'île de Man £	Acceptations £	%
1920	8.503.718	9.003.718	17.507.436	5,1	10.025	19.034.317	5,5
1921	9.003.718	9.003.718	18.007.436	5,1	18.467	16.755.101	4,7
1922	9.003.718	9.003.718	18.007.436	5,8	14.316	9.923.239	3,2
1923	9.003.718	9.003.718	18.007.436	6	13.983	12.099.401	4
1924	9.051.718	9.051.718	18.103.436	5,9	14.616	16.430.325	5,3

Années	Dépôts £	%	Profits et pertes £	%	Total du passif £
1920	305.854.631	89,1	1.018.566	3	343.433.075
1921	318.142.823	89,9	1.099.234	3	354.023.061
1922	281.082.617	90,6	1.157.506	4	310.185.114
1923	269.732.129	89,6	1.210.098	4	301.063.047
1924	272.832.400	88,4	1.238.038	4	308.618.815

BANK

ACTIF

Années 31 décembre	Espèces en caisse £	% ¹	Argent à vue et à court terme £	% ¹	Portefeuille Titres £	% ¹	Effets à l'escompte £	% ¹
1920	49.124.145	14,3	22.937.762	6,7	57.984.694	16,9	60.335.724	17,6
1921	44.491.298	12,6	19.814.891	5,6	56.931.120	16,1	101.696.841	28,7
1922	42.501.014	13,7	19.816.166	6,4	58.385.523	18,8	69.327.505	22,3
1923	41.616.836	13,8	18.872.671	6,3	58.568.371	19,5	64.654.184	21,5
1924	44.494.145	14,4	23.399.849	7,6	56.299.378	18,3	41.970.486	13,6

Années 31 décembre	Avances £	% ¹	Engagements de clients pour acceptations £	% ¹	Immeubles £	% ¹	Total de l'actif £
1920	130.538.521	38	19.034.317	5,5	3.478.812	1	343.433.975
1921	110.423.994	31,2	16.755.101	4,7	3.909.816	1,1	354.023.061
1922	106.326.009	34,3	9.923.239	3,2	3.905.658	1,3	310.185.114
1923	101.302.025	33,6	12.099.401	4	3.949.559	1,3	301.063.047
1924	121.946.012	39,5	16.430.325	5,3	4.078.620	1,3	308.618.815

¹ Pourcentage calculé par rapport à l'ensemble de l'actif ou du passif.

LLOYDS

PASSIF

Années 31 décembre	Capital versé £	Fonds de réserve £	Capital versé et réserves £	% ¹	Acceptations £	% ¹
1920	14.137.796	10.000.000	24.137.796	6,2	17.867.530	4,6
1921	14.372.956	10.000.000	24.372.956	6,4	8.174.114	2,1
1922	14.372.956	10.000.000	24.372.956	6,5	15.560.149	4,2
1923	14.372.956	10.000.000	24.372.956	6,3	19.176.523	5
1924	14.372.956	10.000.000	24.372.956	6,3	22.701.941	5,8

Années 31 décembre	Dépôts £	% ¹	Profits et pertes £	% ¹	Total du passif £
1920	345.028.984	88,8	1.368.569	4	388.402.879
1921	347.507.410	91,1	1.384.566	4	381.439.046
1922	330.556.815	88,9	1.396.652	4	371.886.572
1923	340.168.551	88,3	1.432.177	4	385.150.207
1924	339.989.727	87,5	1.444.604	4	388.509.228

BANK

ACTIF

Années 31 décembre	Espèces en caisse £	% ¹	Argent à vue et à court terme £	% ¹	Effets Titres £	% ¹	Portefeuille à l'escompte £	% ¹
1920	51.153.860	13,2	14.747.688	3,8	73.376.529	18,9	76.037.123	19,6
1921	50.296.370	13,2	15.952.885	4,2	80.996.737	21,2	90.619.462	23,8
1922	47.234.843	12,7	17.310.496	4,7	99.085.269	26,6	64.405.252	17,3
1923	50.629.775	13,2	15.979.470	4,1	98.489.682	25,6	54.403.792	14,1
1924	53.343.189	13,7	21.913.353	5,7	76.497.001	19,7	43.890.956	11,3

Années 31 décembre	Avances	% ¹	Engagements de clients pour acceptations £	% ¹	Immeubles Titres £	% ¹	Total de l'actif £
		γ					
1920	151.079.174	38,9	17.867.530	4,6	4.141.759	1	388.402.879
1921	130.847.130	34,3	8.174.114	2,1	4.552.348	1,2	381.439.046
1922	123.388.679	33,2	15.560.149	4,2	4.901.884	1,3	371.886.572
1923	141.405.774	36,7	19.176.253	5	5.065.191	1,3	385.150.207
1924	164.714.331	42,4	22.701.941	5,8	5.448.457	1,4	388.509.228

¹ Pourcentage calculé par rapport à l'ensemble de l'actif ou du passif.

BARCLAYS

PASSIF

Années 31 décembre	Capital versé £	Fonds de réserves £	Capital versé et réserves £	% ¹	Acceptations £	% ¹
1920	15.592.372	8.250.000	23.842.372	0,6	10.227.554	2,8
1921	15.592.372	8.250.000	23.842.372	6,6	6.239.151	1,7
1922	15.592.372	8.250.000	23.842.372	7,2	5.458.604	1,6
1923	15.592.372	8.250.000	23.842.372	7,2	7.677.388	2,3
1924	15.592.372	8.250.000	23.842.372	7,1	11.308.303	3,4

Années 31 décembre	Dépôts £	% ¹	Profits et pertes £	% ¹	Total du passif £
1920	327.222.768	90,4	565.602	2	361.858.296
1921	330.407.048	91,5	535.251	2	361.023.822
1922	302.685.268	91,0	500.266	2	332.486.510
1923	301.031.277	90,4	518.686	1	333.069.723
1924	300.506.289	89,1	520.536	1	336.177.500

BANK

ACTIF

Années 31 décembre	Espèces en caisse £	% ¹	Argent à vue et à court terme £	% ¹	Portefeuille Titres £	% ¹	Effets à l'escompte £	% ¹
1920	61.710.646	17	21.313.395	5,9	63.936.119	17,7	44.860.805	12,1
1921	58.283.897	16,1	20.041.300	5,6	63.668.610	17,6	74.839.526	20,7
1922	53.611.311	16,1	19.950.450	6,0	78.606.182	23,7	43.568.119	13,1
1923	52.773.838	15,9	18.654.259	5,6	77.661.180	23,3	38.623.075	11,6
1924	55.840.497	16,0	20.347.095	6,0	70.261.832	20,9	33.248.646	9,9

Années 31 décembre	Avances £	% ¹	Engagements de clients pour acceptations £	% ¹	Immucbles £	% ¹	Total de l'actif £
1920	155.560.920	43	10.227.554	2,8	4.248.857	1,2	361.858.296
1921	133.350.925	36,9	6.239.151	1,7	4.600.413	1,4	361.023.822
1922	126.374.955	38	5.458.604	1,6	4.916.889	1,5	332.486.510
1923	132.520.239	39,8	7.677.388	2,3	5.169.744	1,5	333.069.723
1924	140.078.977	41,7	11.308.303	3,4	5.092.150	1,5	336.177.500

¹ Pourcentage calculé par rapport à l'ensemble de l'actif ou du passif.

**B. — Résumé de quelques postes des bilans des banques
de 1905 à 1923**

Année	Dépôts comptes courants circulation monétaire	Proportion par rapport à 1905 = 100	Espèces en caisse à vue ou à courte échéance	Prop. par rapport à 1905	Effets à l'escompte Avances et prêts	Prop. par rapport à 1905
	£	£	£		£	
1905	925.000.000	100	253.000.000	100	573.000.000	100
1906	955.000.000	104	262.000.000	104	594.000.000	104
1907	958.000.000	104	264.000.000	105	600.000.000	105
1908	989.000.000	107	274.000.000	108	601.000.000	105
1909	1.002.000.000	108	290.000.000	115	590.000.000	103
1910	1.043.000.000	113	279.000.000	110	648.000.000	113
1911	1.079.000.000	116	299.000.000	118	660.000.000	115
1912	1.129.000.000	121	305.000.000	121	709.000.000	124
1913	1.172.000.000	127	342.000.000	135	719.000.000	125
1914	1.367.000.000	147	413.000.000	163	810.000.000	141
1915	1.505.000.000	162	384.000.000	152	754.000.000	132
1916	1.714.000.000	185	510.000.000	201	783.000.000	137
1917	2.015.000.000	218	603.000.000	239	984.000.000	172
1918	2.400.000.000	260	692.000.000	274	1.149.000.000	201
1919	2.845.000.000	308	689.000.000	272	1.557.000.000	272
1920	3.019.000.000	326	719.000.000	284	1.766.000.000	308
1921	2.970.000.000	321	702.000.000	277	1.775.000.000	310
1922	2.810.000.000	304	665.000.000	263	1.578.000.000	275
1923	2.723.000.000	294	649.000.000	257	1.543.000.000	269

C. — Bilan des Big

Bilan de la MIDLAND

PASSIF

£ s. d.

Capital	
Capital versé	12.665.384- 0- 0
Fonds de réserve	12.665.384- 0- 0
Dividende payable le 1 ^{er} février 1926	911.907-12-11
Solde du compte Profits et Pertes reporté à l'exercice 1926	813.166- 7-11
	27.055.842- 0-10
Dépôts et comptes courants créditeurs. Provisions pour créances douteuses et événements imprévus, etc.	348.682.134-10-11
Acceptations et endossements pour le compte de clients	35.747.790- 2- 1
	411.485.766-13-10

Five au 31 décembre 1925

BANK au 31 décembre 1925

ACTIF		£	s. d.
Espèces. — Billets de la banque d'Angleterre — Currency. Notes et solde à la banque d'Angleterre		53.590.603-18-	3
Soldes créditeurs près des banques du Royaume-Uni et chèques en cours de recouvrement		17.026.057-	5- 9
Argent à vue ou à court terme		18.679.349-	6-11
<i>Portefeuille-Titres :</i>			
1° Fonds d'Etat britanniques		33.813.476-	4- 1
2° Titres garantis par le gouvernement anglais		427.225-	15- 0
3° Valeurs anglaises		282.146-	2- 4
4° Fonds d'Etat coloniaux ou étrangers		189.614-	16- 1
5° Valeurs diverses		78.812-	17- 3
Actions de sociétés filiales		6.377.940-	15- 7
<i>Portefeuille-Effets</i>		41.888.022-	4-11
Avances à des clients et comptes courants débiteurs		196.747.547-	16-10
Engagements de clients du fait d'acceptations, d'endossements, etc.		35.747.790-	2- 1
Immeubles		6.637.169-	8- 9
		411.485.766-	13-10

Bilan de la
au 31

PASSIF

	£	s.	d.
Capital .			
Capital versé	14.372.956-	0-	0
Fonds de réserve	10.000.000-	0-	0
Dépôts et comptes courants créditeurs. Provisions pour créances douteuses et événements imprévus	338.671.007-	0-	0
Exigibilités du fait d'acceptations d'en- dossements et d'engagements	20.686.775-	0-	0

383.730.738- 0- 0

LLOYDS BANK

décembre 1925

ACTIF

	£	s.	d.
Espèces. — Billets de la banque d'Angle- terre — Currency Notes et soldes crédi- teurs à la banque d'Angleterre ou autres	51.548.595-	0-	0
Argent à vue ou à court terme	20.507.062-	0-	
Portefeuille-Effets	41.624.130-	0-	0
Portefeuille-Titres	53.722.653-	0-	0
Actions de sociétés filiales	6.581.137-	0-	0
Avances à des clients et comptes courants débiteurs	183.330.726-	0-	0
Engagements de clients du fait d'accep- tations, d'endossements, etc.	20.686.775-	0-	0
Immeubles	5.729.660-	0-	0

383.730.738- 0- 0

Bilan de la BARCLAYS

PASSIF

	£	s.	d.
Capital :			
Capital enregistré £ 20.000.000			
Capital versé	15.592.372-	0-	0
Fonds de réserve	9.250.000-	0-	0
Dépôts. Comptes courants créditeurs et provisions pour créances douteuses, etc.	306.259.816-	4-	8
Acceptations et engagements pour le compte de clients	17.175.922-	8-	0

348.278.110-12- 8

BANK au 31 décembre 1925

ACTIF

	£	s.	d.
Espèces. — Billets de banque et Currency Notes. Solde créditeur à la banque d'Angleterre	45.672.882-	6-	0
Soldes créditeurs dans les banques du Royaume-Uni et chèques en cours de recouvrement	9.817.126-	8-	5
Argent à vue ou à court terme	19.864.335-	0-	0
Portefeuille-Effets	32.028.847-	4-	4
Portefeuille-Titres :			
1° Fonds d'Etat britanniques ou garantis par l'Etat	£ 54.540.765-	13-	3
2° Fonds d'Etat coloniaux et titres d'affaires anglaises	£ 2.827.358-	5-	4
3° Valeurs diverses	£ 2.228.090-	10-	4
	59.596.214-	8-	11
4° Titres de sociétés filiales :			
British Linen Bank	3.643.494-	10-	0
Union Bank of Manchester	2.400.000-	0-	0
Avances à des clients et comptes courants débiteurs	153.028.485-	7-	11
Engagements de clients pour acceptations et endossements	17.175.922-	8-	0
Immeubles	5.050.802-	19-	1
	348.278.110-	12-	8
Les Banques de dépôts.			20

Bilan de la WESTMINSTER BANK

PASSIF

	£	s.	d.
Capital :			
Capital enregistré £ 33.000.000			
Capital versé	9.051.718-	0-	0
Fonds de réserve	9.051.718-	0-	0
Dépôts, comptes courants créditeurs.			
Fonds de prévoyance, de retraite, etc.	271.379.667-	12-	8
Billets en circulation à l'île de Man	15.487-	0-	0
Acceptations, endossements et engage- ments pour des clients	13.562.789-	16-	6
Solde du compte profits et pertes reporté sur l'exercice 1926	1.695.158-	10-	0

304.756.538-19- 2

au 31 décembre 1925

ACTIF

	£	s.	d.
Espèces. — Billets de banque et Currency Notes. Solde créditeur à la banque d'Angleterre	31.687.095-10-	4	
Soldes créditeurs dans les banques du Royaume-Uni et chèques en cours de recouvrement	10.656.726-	0-	9
Argent à vue ou à court terme	28.301.235-	5-	9
<i>Portefeuille-Effets</i>	39.999.504-	5-	10
<i>Portefeuille-Titres :</i>			
1° Fonds d'Etat britanniques ou titres garantis par l'Etat £ 45.401.119- 3- 4			
2° Fonds d'Etat coloniaux, valeurs anglaises et diverses £ 1.537.405-19- 7			
	46.938.525-	2-	11
3° Actions de sociétés filiales	2.991.706-	6-	3
Avances à des clients et comptes courants débiteurs	126.516.051-	3-	7
Engagements de clients pour acceptations et endossements	13.562.789-	16-	6
Immeubles	4.102.905-	7-	3
	304.756.538-	19-	2

Bilan de la NATIONAL PROVINCIAL BANK

PASSIF

	£	s.	d.
Capital :			
Enregistré	£ 60.000.000		
Souscrit	£ 43.617.000		
Versé		9.479.416-	0- 0
Fonds de réserve		9.479.416-	0- 0
Dépôts et comptes courants créditeurs.			
Fonds de retraite. Allocations pour événements imprévus et créances douteuses		252.737.817-	2- 5
Exigibilités du fait d'acceptations, d'endossements et engagements divers		10.025.151-	3- 4
Solde du compte Profits et Pertes reporté sur l'exercice 1926		916.959-	17- 1

282.638.760- 2- 10

au 31 décembre 1925

ACTIF

	£	s. d.
Espèces. Billets de la Banque d'Angleterre. Currency Notes et solde créditeur à la Banque d'Angleterre	28.472.434-	0- 7
Soldes créditeurs dans les banques du Royaume-Uni et chèques en cours de recouvrement	9.716.227-11-	3
Argent à vue ou à court terme	18.358.868-	3-11
<i>Portefeuille-Effets :</i>		
Effets payables dans le Royaume-Uni	33.762.114-	0- 9
Effets domiciliés ailleurs	2.118.802-	15- 0
<i>Portefeuille-Titres :</i>		
Fonds d'Etat britanniques	£ 31.338.358-19-	0
Fonds d'Etat coloniaux	6.116.864-10-	3
Titres divers	1.508.779-	3- 6
	38.964.002-12-	9
Actions de sociétés filiales	3.151.500-	0- 0
Avances à des clients et comptes courants débiteurs	133.617.259-10-	8
Immeubles	4.452.400-	4- 7
Engagements de clients du fait d'acceptations, d'endossements, etc.	10.025.151-	3- 4
	282.638.760-	2- 10

CHAPITRE II

La coopération des Joint Stock Banks à la politique du retour à l'étalon-or et au développement des placements extérieurs

SECTION I

Raisons qui expliquent cette étude de la coopération des Joint Stock banks à la politique de la banque d'Angleterre

Lors de l'étude que nous avons consacrée aux banques de dépôt pendant les hostilités, nous avons réservé un chapitre spécial à la Banque d'Angleterre et à ses rapports avec les grandes maisons de dépôt. C'est qu'en effet les liens entre ces deux groupes d'institutions, qui d'ailleurs existaient de tout temps, se sont considérablement resserrés au cours de la période 1914-1918. Nous avons vu, qu'à partir de 1916, l'Institut d'émission emprunta aux Joint Stocks leurs soldes disponibles, et qu'il poursuivit cette politique jusqu'en octobre 1919. Or, cette aide que les Big Five et quelques autres maisons de la place de Londres apportèrent à l'établissement central, pour soutenir l'effort financier que nécessitait la lutte engagée, elles l'apportèrent également après la paix

lorsqu'il fallut réparer les maux de la guerre et prendre des mesures sérieuses pour ramener le change anglais à un niveau plus normal. Il ne faut pas oublier, en effet, que le 14 février 1920, le change sur New-York était tombé à 3 dollars 21 cents contre une parité de 4,86 2/3. Le sterling perdait alors sur le dollar 34,10 pour cent. En cinq ans cette prime avait disparu et l'exportation de l'or était de nouveau licite.

A vrai dire c'est un fait commun à la plupart des pays que cette interdépendance très étroite des instituts d'émission et des banques de dépôt depuis la guerre, aussi nous a-t-il semblé que nous ne sortirions pas trop de notre sujet en consacrant, au cours de la dernière partie de notre étude, un chapitre spécial à la façon dont les Big Five ont coopéré à la politique du retour à l'étalon-or et au développement des placements extérieurs. En fait nous pourrions nous autoriser de l'opinion publiquement exprimée en maintes occasions par les principaux banquiers anglais eux-mêmes, car voici ce que disait Mr. Beaumont Pease aux actionnaires de la Lloyds Bank, le 7 février 1925, parlant au sujet de la levée de l'embargo sur l'or, de la question de savoir si l'Institut d'émission pourrait sauvegarder ses réserves sans nuire au commerce : « En ce qui concerne ce point, je crois qu'il est possible pour nous de protéger nos réserves-or sans faire monter considérablement le loyer de l'argent, de façon à nuire au commerce. Ce n'est pas uniquement la Banque d'Angleterre qui contrôle ce phénomène financier. Les banques de dépôt peuvent aider

à conserver le taux effectif de l'argent et il n'est pas nécessaire, à mon avis, de faire remarquer que notre commerce n'est pas aussi affecté par une hausse des taux du marché de l'argent que par une hausse du taux officiel de la Banque d'Angleterre. Cette dernière ajoute une charge à tous les emprunteurs commerciaux, presque tous les prêts étant calculés sur la base de l'intérêt de la Banque, tandis qu'une restriction des taux sur le marché de l'argent les affecte dans des proportions moindres et d'une manière moins directe. » Nous verrons ultérieurement que c'est par une semblable intervention que fut franchie la dernière étape de revalorisation de la livre.

SECTION II.

L'attitude des principaux banquiers vis-à-vis de cette politique

L'attitude des banquiers à l'égard de la politique de déflation suivie depuis 1920 fut quelque peu divergente. Elle différa cependant moins sur le principe même que sur les procédés d'application et là encore la grande majorité suivait et approuvait l'initiative de l'établissement central. Seul Mr. Mac Kenna, mais ce nom suffit pour faire autorité, se prononça jusqu'à la fin en faveur d'une monnaie dirigée. En janvier 1926, il disait encore aux actionnaires de la Midland Bank : « Nous devons

reconnaître que le retour à l'étalon-or a sérieusement nui à notre commerce d'exportation. Les mesures financières qui ont été adoptées, ont provoqué une hausse de la livre sterling qui n'a pas eu un effet immédiat et proportionné sur la baisse des prix et le coût de la vie dans le Royaume-Uni. D'ailleurs, comme preuve des résultats produits par cet événement financier sur notre commerce extérieur, il nous suffit de jeter un coup d'œil sur les chiffres officiels qui, depuis plusieurs années, indiquent une balance particulièrement défavorable. Aujourd'hui toutefois cet obstacle à notre commerce extérieur disparaît rapidement. Depuis le printemps dernier, les prix en Angleterre, comparés à ceux des autres pays, ont notablement baissé et la surélévation de la livre a cessé d'être un facteur important du commerce international ».

Sir Felix Schuster, président de la National Provincial Bank, est d'un avis nettement différent : « Jusqu'à la fin du siècle dernier, dit-il, au moment où s'est déclaré la guerre des Boers, nous étions le centre boursier le meilleur marché du monde. C'est encore à présent le cas pour ce qui regarde l'Europe et d'après les recherches que j'ai faites, je trouve que même aux Etats-Unis, en 1925, les taux moyens auxquels des crédits étaient accordés par les banques aux entreprises n'étaient pas sensiblement inférieurs à ceux de chez nous, tandis que pour les prêts à long terme, les obligations et les émissions d'actions les taux que les grandes industries avaient à payer étaient légèrement supérieurs à ceux de nos marchés. De cette

manière est réfuté l'argument qui dit, que le rétablissement de l'étalon-or a été néfaste à notre industrie, en rendant l'argent plus cher en Angleterre que chez nos concurrents». A son tour, Mr. Beaumont Pease s'élevait, le 6 février 1926, contre l'idée, assez généralement répandue, que la politique monétaire d'après guerre avait été faite dans le seul intérêt des banques et nuisait au commerce. Il s'efforçait de réfuter cette thèse et se déclarait partisan des mesures prises pour le retour à l'étalon-or : « On répète fréquemment que les intérêts de ceux qui s'occupent d'affaires commerciales sont en conflit avec ceux qui s'occupent de finances et dans les intéressants carnets posthumes de Lord Milner je vois développer la même idée. Il dit « Tout comme les industries productrices accueillent favorablement une hausse des prix, l'intérêt des financiers doit toujours les rendre favorables à des prix en baisse, parce qu'ils donnent à leur marchandise propre, l'argent, une plus grande valeur. » A mon avis, il y a là une incompréhension absolue et on ne pourrait assez faire remarquer que ce conflit d'intérêts supposé entre la finance et l'industrie est tout à fait imaginaire. Si le commerce est bon et l'industrie prospère, les banques prospèrent également ; si les conditions économiques sont mauvaises, les établissements de crédit en subissent le contre-coup. L'argument qui consiste à dire que, comme prêteurs, les banques désirent une déflation pour leurs intérêts propres est faux si on l'examine de près. Cet argument se présenterait de cette manière :

Comme prêteurs, les banquiers ont intérêt à faire des prêts dans une monnaie dépréciée, afin d'être remboursés plus tard, quand la déflation aura donné à l'argent une plus grande valeur. Mais cette théorie est assise sur une conception erronée des faits. S'il est incontestablement exact que la fonction principale des banques soit de prêter de l'argent, elles sont en réalité beaucoup plus intéressées comme emprunteurs, car les sommes qu'elles empruntent à titre de dépôts et de comptes courants représentent environ le double de ce qu'elles prêtent à découvert. Donc, si elles ne tenaient compte que de leurs intérêts individuels, l'inflation leur conviendrait mieux et elles pourraient rembourser à leurs dépositaires en une monnaie dépréciée des sommes qu'elles ont reçues d'eux alors qu'elles avaient une beaucoup plus grande valeur. D'ailleurs d'autres pays suivent notre exemple et retournent à l'étalon-or avec les mêmes résultats bienfaisants. »

Nous pourrions citer encore l'opinion de bien des présidents de banque favorables à la politique du retour à l'étalon-or. Mr. Walter Leaf disait au début de 1926 : « Sans exposer à nouveau mes théories relatives à l'étalon-or, je me bornerai à faire remarquer qu'elles n'ont pas produit les résultats désastreux prédits par les adversaires de cette mesure. Notons spécialement que le retour à l'or n'a pas provoqué une recrudescence du chômage ainsi que cela avait été dit, mais bien une diminution sensible et régulière. » D'ailleurs, dans le Comité Cunliffe, qui avait élaboré en 1918 cette politique et en avait

esquissé les grandes lignes, figuraient deux hommes éminents et hauts placés dans les milieux dirigeants des banques de dépôt : Lord Inchcape et W. N. Goschen. Nous sommes donc bien en droit de dire que tous les banquiers, ce terme étant pris dans le sens restreint qu'il a à Londres, se montrèrent favorables à l'initiative de l'institut d'émission et il nous faut voir maintenant comment ils collaborèrent aux mesures qui avaient été décidées.

SECTION III.

Comment les principales banques s'associèrent à la politique du retour à l'étalon-or

Au début d'août 1914, alors que les établissements de crédit subissaient une pression très vive du fait de leurs déposants, ils répondirent aux demandes de leur clientèle en leur délivrant, comme numéraire, des billets de la Banque d'Angleterre, rejetant ainsi la charge la plus lourde sur l'Institut d'émission. Ce n'est pas que les Joint Stock banks manquassent de moyens de paiement métalliques, mais dans un but quelque peu égoïste, elles préférèrent les garder en réserve. A la fin de la guerre, il y avait encore dans les coffres des banques de dépôt, des stocks d'or importants qui, au cours des premiers mois de 1920 furent transférés à l'établissement central afin d'augmenter la couverture des billets en circulation. Ce fut une des premières manifestations de la

collaboration qui devait s'établir cinq ans durant pour arriver à ramener le sterling à la parité internationale. L'aide ainsi apportée n'était pas négligeable, elle se chiffrait par près de £ 40.000.000 et répondait au vœu de centralisation des stocks d'or nationaux qui avait été émis par les économistes anglais les plus réputés au cours des années 1918-1919. Ce renforcement des réserves métalliques de l'Institut d'émission fut particulièrement utile lors de la crise qui s'ouvrit quelques mois plus tard, en rendant possible une expansion du papier monnaie d'un montant à peu près égal. Voici d'ailleurs les chiffres des Currency Notes en circulation à un an de distance.

Au 30 juillet 1919	£ 338.787.087
Au 4 août 1920	£ 366.679.828

L'augmentation de numéraire ainsi réalisée permit de passer les premiers mois de la crise, alors que les banques ne pouvaient pas toujours liquider les avances anciennes tout en étant obligées d'en consentir de nouvelles. Il leur était en effet impossible de refuser des crédits, au détriment de leurs propres bénéfices, aux clients offrant de sérieuses garanties et elles ne purent le faire qu'en utilisant dans une large limite leurs soldes créditeurs à la Banque d'Angleterre.

Le concours des Joint Stocks fut surtout effectif par leur action sur le marché de l'argent. Le Professeur Pigou, de l'Université de Cambridge, dans une lettre publiée par le *Times* du 12 février 1920, demandait

avec instance que le taux officiel, qui était alors de 6 % fut immédiatement porté et maintenu à 8 %. Il démontrait que l'Angleterre souffrait alors des effets de la spéculation, d'une inflation de crédit et de prix trop élevés, qu'en conséquence seule une politique d'argent cher pouvait porter remède à cet état de choses. Prévoyant les objections qui pourraient lui être faites contre une mesure aussi radicale, le Professeur ajoutait : « Sans doute le resserrement des crédits pourrait être moins violent si les banques de dépôt voulaient bien rationner leur clientèle, mais on ne doit pas attendre cela des banques, car ce serait pour elles aller à l'encontre de leurs intérêts. Théoriquement le plan ne soulevait pas d'objections, mais dans la pratique il était irréalisable. A une époque comme celle que traversaient les affaires en 1920 une hausse de 2 points du taux de l'escompte eut semé la panique, surtout à un moment où elle eut coïncidé avec les lourdes rentrées d'impôt du dernier trimestre de l'année fiscale. A vrai dire, en 1920, il ne semblait pas que sans panique le taux officiel pût à lui seul aboutir au résultat désiré. Avant la guerre il était efficace, en raison de la libre circulation de l'or et de la modicité des profits, mais alors la hausse des prix était si rapide qu'il semblait ne plus y avoir de limite aux bénéfices. Les clients des banques devaient avoir de l'argent quoiqu'il en coûte. Aussi n'est-il pas étonnant qu'au début tout au moins, et bien que les banques de dépôt eussent tenu la main à ce que le taux de la banque d'Angleterre fut réellement effectif, il n'y

eut pas une concentration des dépôts en banque, mais bien une nouvelle expansion, infime toutefois lorsqu'on la compare à celle des années antérieures.

Dépôts dans les Joint Stock Banks.

Millions de livres		
		£
Au 30 juin	1920	1.767,4
»	» 1921	1.787,2
»	» 1922	1.757,0
Au 31 déc.	1923	1.714,072
»	» 1924	1.696,667
»	» 1925	1.516,238
		Pour les Big Five seulement.
»	» 1925	1.690,294
		Pour les 10 banques du Clearing House.

La diminution des dépôts ne commence qu'avec le second semestre de l'année 1921, et elle se poursuit alors régulièrement jusqu'à la fin de 1925. En 1920 les établissements de crédit arrivèrent seulement à empêcher que l'augmentation fut trop sensible, elle avait été de près de £ 120 millions l'année précédente, et cela était déjà un résultat. Tirillés entre les conseils du gouvernement et les instances des commerçants et des industriels, il ne leur était pas possible de faire brusquement machine en arrière. On les pressait de rationner leur clientèle, mais d'opérer avec discrimination. Mr. Samuel, à la Chambre des Communes, parlait même de contrôler officiellement l'ouverture des crédits en banque. Aussi un

jour un banquier répondit à ces observations officielles, en montrant que non seulement les dirigeants financiers avaient été justifiés dans leur politique, mais encore que s'ils ne l'avaient pas suivie le Gouvernement n'aurait pas pu faire la moindre déflation. En effet, le surplus des recettes sur les dépenses publiques, qui permit l'amortissement d'une partie de la dette, avait été possible non par des impositions, mais bien par des réalisations d'actif. Or, le Gouvernement n'eut jamais pu réaliser ces avoirs si les établissements de crédit n'avaient pas avancé à leur clientèle de quoi les acheter. Si nous en croyons Mr. Hartley Withers, ce n'est même pas l'élévation du loyer de l'argent qui marqua le changement de politique, mais le fait que les banquiers réalisèrent, qu'il était indispensable de mettre un frein aux extravagances, et qu'ils en transmirent l'avis à leur clientèle. Il ajoute toutefois qu'il est bien possible que l'élévation du taux de l'escompte facilita cette évolution des idées parmi les banquiers comme dans le public et leur donna une perception plus claire des mesures à prendre.

Quoiqu'il en soit de ces controverses, il est certain que les banques de dépôt marchèrent toujours en complet accord avec la Banque d'Angleterre et, si l'on peut contester l'efficacité d'une politique d'argent cher au moment où les fluctuations sont aussi brusques qu'en 1920, il n'est pas discutable que lorsque les choses redevinrent plus normales, elle sut produire son plein effet. Nous trouvons une confirmation de cette opinion dans un article

de Mr. Walter Leaf, qui parut dans la *Revue mensuelle de la Westminster bank* d'août 1924.

« Le rapport récent de l'Advisory Council » au « Federal Reserve Board » des Etats-Unis a suscité une attention justifiée, car il semble indiquer une politique ayant pour but de profiter des suggestions du rapport Dawes pour faire passer le dollar à la place de la livre sterling comme étalon monétaire international. On dit que ce rapport prévoit une banque d'émission allemande d'après une base or, tout en laissant la porte ouverte à une base sterling, mais il est indéniable qu'il y a peu de probabilités pour que ce dernier étalon soit choisi. Dans son texte, le rapport Dawes ne parle que d'une base or et il est impossible d'y voir une porte ouverte en faveur de la livre, laquelle n'est jamais mentionnée. Il semble au contraire évident que le projet ne comporte que l'adoption d'un étalon-or, c'est-à-dire d'une base dollar. L'Allemagne doit revenir à une monnaie métallique et y être maintenue par tous les moyens, afin de favoriser les échanges entre pays. Il y aura une réserve de constituée afin de régulariser les paiements à venir au titre des réparations, de façon à ce que les demandes futures de devises n'entraînent pas un effondrement du change. Il est vraisemblable cependant que l'« Advisory Council » envisageait la possibilité, sinon la probabilité, que le change allemand baissât au niveau de la livre sterling et qu'il y soit maintenu à défaut du niveau de l'or, mais l'idée même du rapport est bien que les ressources des banques

fédérales soient librement consacrées à l'achat des traites libellées en marks-or de manière à conserver la parité.

Il est indéniable qu'il y a là une atteinte sérieuse au prestige de la livre, monnaie internationale. On peut objecter que jusqu'ici, en dépit de la dépréciation dont elle a longtemps souffert, elle se maintient à peu près par rapport au dollar et que Londres est encore autant qu'avant la guerre le centre du marché international. Sans doute la Cité a-t-elle gardé sa place, en raison de ses relations commerciales multiples dans le monde, tandis que les Etats-Unis, qui ont essayé de rivaliser avec l'Angleterre, ont dû abandonner la partie et il est certain qu'aussi longtemps que les Américains n'auront pas une place beaucoup plus grande dans le commerce international il n'y a pas de crainte de voir la livre supplantée par le dollar. Mais avec le rapport Dawes une autre éventualité devient possible. L'Allemagne ne doit pas seulement revenir à un étalon-or et y rester, elle doit encore accroître ses échanges à tel point qu'elle en arrivera à occuper un des premiers rangs dans les transactions entre pays. L'éventualité d'une combinaison entre le dollar et le mark-or, entre les ressources de crédit des Etats-Unis d'une part et l'esprit d'entreprise de l'Allemagne de l'autre, n'est pas un fait que nous, Anglais, puissions considérer sans anxiété aussi longtemps que la livre est dépréciée sur les marchés étrangers. Pour parler clairement il est à craindre que le sterling, avec sa moins value, soit expulsé des transactions financières

internationales, étant pris entre deux grands étalons, le dollar et le mark, aussi pour le défendre serons-nous obligés de ramener la livre à une base-or que nous le voulions ou non. Il est temps d'envisager la situation et de prendre les mesures nécessaires pour restaurer en temps voulu la parité de notre devise. Nous avons été enclins jusqu'ici à suivre une politique de « voir et attendre » dans l'espérance que l'accumulation de l'or en Amérique amènerait inévitablement une sorte d'inflation, car il est évident qu'une très faible inflation là bas, sans entraîner en Grande-Bretagne, suffirait à rétablir immédiatement la parité, mais jusqu'à présent, les États-Unis se sont rigidement attachés à prendre tout le surplus d'or du monde et à le rendre stérile, de telle manière qu'il n'engendre pas une expansion des moyens de paiement. Aucun signe nouveau ne permet d'escompter un changement d'attitude et le rapport de « l'Advisory Council » confirme, au contraire, qu'il n'y en aura pas, puisqu'il recherche un emploi en Europe pour les réserves d'or américain. Il se pourrait donc bien que nous soyons en train de pousser trop loin notre politique d'attente.

Parmi les causes de dépréciation de la livre, il en est une à laquelle on peut remédier par des décisions énergiques. Sans aucun doute une partie de la prime au dollar est due à l'incertitude qui pèse sur notre politique future, à des doutes sur notre volonté de revenir au pair. Il est probable qu'il y a quelques mois, alors que la livre valait 4 dollars 60 cents ou plus, nous aurions pu immé-

diatement faire disparaître la dépréciation restante en supprimant tout simplement l'embargo sur les exportations d'or. A ce moment-là la différence de parité n'excédait vraisemblablement pas la part due à l'incertitude et si l'acheteur de sterling avait tenu pour assuré qu'il pourrait convertir ses livres en or, il n'aurait probablement pas tenu à le faire et la suppression de l'embargo aurait été suivie par peu ou pas d'exportation. Maintenant il ne peut pas être question d'une telle mesure. Sir Felix Schuster a proposé un compromis. Il suggère qu'un nombre limité de permis pour exporter de l'or soit accordé et que l'on surveille les effets de cette mesure. A l'encontre de cette idée, il y a une difficulté initiale : le permis d'exportation entraîne un profit substantiel pour son bénéficiaire. Comment donc seront choisis ceux qui en jouiront, parmi le nombre vraisemblablement très élevé des demandeurs ? Aussi semble-t-il difficile que ce système fonctionne sans des injustices intolérables ou sans favoritisme.

Il reste alors une alternative qui, selon toute apparence apporterait le résultat désiré avec égalité pour tous et un minimum de trouble pour le commerce et l'industrie : ce serait la hausse du taux de l'escompte à 5 %, aidée si possible par une élévation du taux de l'intérêt offert par les Joint Stock banks aux dépôts étrangers qu'on porterait par exemple à 3 1/2 %. L'augmentation du loyer de l'argent serait suivie d'un avis explicite portant, qu'il exprime une politique définitive de la pari du pays et qu'il

marque l'intention arrêtée de revenir à une parité or. Il semble presque certain que ces mesures, prises parallèlement à la baisse du taux des Federal Reserve banks qui a lieu actuellement Outre Atlantique, amènerait par degré à la parité et probablement beaucoup plus tôt que bien des gens ne le pensent. Une semblable décision serait approuvée par tous ceux qui croient dans une monnaie bien dirigée et dans la stabilité des prix, car elle aurait pour résultat de corriger la tendance à un index-number supérieur, comme cela est manifeste depuis août dernier. Elle aurait aussi l'agrément de ceux qui croient que nous avons trop prêté à l'étranger au cours de ces dernières années, car elle rendrait le marché de Londres moins tentant pour les emprunteurs d'Outre Mer. Elle soulèverait par contre les clameurs des inflationnistes, bien qu'il soit probable qu'à longue échéance elle aurait leur approbation en conduisant à une hausse graduelle des prix. En effet, une monnaie-or en Grande-Bretagne signifierait que le pays absorberait désormais au moins une partie du surplus de la production aurifère, celle qui aujourd'hui va aux Etats-Unis pour y être thésaurisée par suite de la politique constante du Federal Reserve Board. Si cette fraction venait en Angleterre, nous l'utiliserions sûrement comme monnaie et nous reviendrions ainsi aux conditions des quinze premières années du XX^e siècle, où l'afflux continu du surplus de métal précieux engendrait une lente et graduelle hausse des prix, créant un état de choses favorable au commerce, qui ramè-

nerait la prospérité que nous avons connue jadis. La situation présente, qui est toute artificielle, engendre une stagnation des échanges et si nous attendons « pour voir » encore longtemps, nous trouverons un beau jour qu'avec le plan Dawes nous avons donné à l'Allemagne un sceptre financier et commercial. »

Ainsi, en août 1924, Mr. Walter Leaf indiquait, qu'à son avis, le seul moyen de ramener la livre à la parité était un relèvement du taux de l'escompte et l'assurance que les banques participeraient à cette politique, pour ce qui était de leurs prêts. Il était favorable à un taux officiel de 5 %. Mais nous avons vu combien il était préférable de rendre le « bank rate » effectif plutôt que de l'élever et pour cela la coopération des Joint Stock banks était indispensable. Or, au cours du mois de juillet, les dirigeants du « Money Market » virent très nettement cette nécessité, en raison de la situation financière internationale et particulièrement l'utilité de « Market rates » plus élevés, si on voulait éviter une hausse prochaine du taux de l'escompte. Dès le début d'août il fut évident que les Joint Stock banks avaient adopté une ligne de conduite concordante et qu'elles s'efforçaient d'éviter aussi longtemps que possible un taux officiel de 5 %. En conséquence, il y eut manifestement une étroite coopération entre la Banque d'Angleterre et les autres établissements qui se concertèrent pour éviter une abondance de crédits sur le marché, d'où il s'ensuivit, d'après le *Bankers Magazine*, que dans

plusieurs cas le marché a dû faire appel à la Banque d'Angleterre pour des avances.

Voici d'ailleurs un tableau des différents taux qui indique clairement quel fut le relèvement du loyer de l'argent au cours du troisième trimestre de 1924. L'établissement central ne devait en effet porter le taux officiel à 5 % qu'en mars 1925.

Market Rates (Effets de 1er ordre)

Prêts au jour	le jour %	3 mois %	4 mois %	6 mois %	Taux de l'escompte %
19 Mai 1924	$2\frac{1}{2} - 2$	$2\frac{15}{16} - 3\frac{1}{16}$	$3 - 3\frac{1}{8}$	$3\frac{1}{16} - 3\frac{3}{16}$	4
18 Juin 1924	$2 - 1\frac{3}{4}$	$2\frac{15}{16} - 3$	$3 - 3\frac{1}{8}$	$3\frac{1}{16} - 3\frac{3}{16}$	4
Changement	$-\frac{3}{8}$	$-\frac{1}{32}$			
18 Juin 1924	$1\frac{3}{4} - 2$	$2\frac{15}{16} - 3$	$3 - 3\frac{1}{8}$	$3\frac{1}{16} - 3\frac{3}{16}$	4
23 Juil. 1924	$2\frac{1}{4} - 2\frac{1}{2}$	$3\frac{11}{16} - 3\frac{3}{4}$	$3\frac{3}{4} - 3\frac{7}{8}$	$4 - 4\frac{1}{4}$	4
Changement	$+\frac{1}{2}$	$+\frac{3}{4}$	$+\frac{3}{4}$	+1	
23 Juil. 1924	$2\frac{1}{4} - 2\frac{1}{2}$	$3\frac{11}{16} - 3\frac{3}{4}$	$3\frac{3}{4} - 3\frac{7}{8}$	$4 - 4\frac{1}{4}$	4
20 Août 1924	$2\frac{3}{4} - 3\frac{1}{2}$	$3\frac{11}{16} - 3\frac{13}{16}$	$3\frac{13}{16} - 3\frac{7}{8}$	$4\frac{1}{8} - 4\frac{3}{8}$	4
Changement	$+\frac{3}{4}$	$+\frac{1}{32}$	$+\frac{1}{32}$	$+\frac{1}{8}$	
20 Août 1924	$2\frac{3}{4} - 3\frac{1}{2}$	$3\frac{11}{16} - 3\frac{13}{16}$	$3\frac{13}{16} - 3\frac{7}{8}$	$4\frac{1}{8} - 4\frac{3}{8}$	4
20 Sept. 1924	$2 - 3$	$3\frac{11}{16} - 3\frac{13}{16}$	$3\frac{7}{8} - 4$	$4\frac{1}{16} - 4\frac{3}{16}$	4
Changement	$-\frac{5}{8}$		$+\frac{3}{32}$	$-\frac{1}{8}$	
20 Sept 1924	$2 - 3$	$3\frac{11}{16} - 3\frac{13}{16}$	$3\frac{7}{8} - 4$	$4\frac{1}{16} - 4\frac{3}{16}$	4
20 Oct. 1924	$3 - 3\frac{1}{2}$	$3\frac{11}{16} - 3\frac{13}{16}$	$3\frac{3}{4} - 3\frac{7}{8}$	$3\frac{7}{8} - 4$	4
Changement	$+\frac{3}{4}$		$-\frac{1}{8}$	$-\frac{3}{16}$	

Ainsi au mois d'octobre on était arrivé à donner toute son efficacité au taux de l'escompte, car si nous en croyons les autorités du money market, avec un taux moyen des market rates de $3 \frac{3}{4}$, le taux officiel de 4 % joue intégralement. Néanmoins, avec le début de l'année et l'approche du moment où une décision allait être prise pour la levée de l'embargo sur les exportations d'or, on sentit la nécessité d'attirer davantage encore les balances étrangères et le 5 mars le taux de la banque était porté de 4 à 5 %. Cette mesure avait été rendue inévitable par l'élévation du taux d'escompte des Federal Reserve banks quelques jours auparavant de 3 à $3 \frac{1}{2}$ %. Désormais le bank rate sera modifié selon les fluctuations des changes. Toutefois avant de rendre publiques ses intentions, le Gouvernement demanda au gouverneur de la Banque d'Angleterre, Mr. Montagu Norman de s'assurer par précaution, de larges crédits sur la place de New-York. Ce dernier se rendit donc aux Etats-Unis, où il rencontra auprès des milieux de Wall Street l'accueil le plus favorable. Les membres des comités directeurs des Federal Reserve banks, et notamment ceux de la Banque de Réserve de New-York, hommes extrêmement éminents, étaient très disposés à aider par tous les moyens le premier pays d'Europe qui paraissait revenir à une politique monétaire saine et en même temps avantageuse pour l'écoulement du surplus d'or des Etats-Unis. L'Institut d'émission de l'Etat de New-York consentit à la Banque d'Angleterre une ouverture de crédits renouvelable de 200 mil-

lions de dollars, sans stipulation d'intérêts. De son côté, la maison J. P. Morgan accordait un autre crédit de 100 millions de dollars, moyennant un intérêt de 1 %. Ces deux ouvertures de crédit étaient à deux ans d'échéance et le Gouvernement britannique s'engageait à ne mettre aucun embargo sur les envois de métal au cas où au moment de l'arrivée du terme la Banque se trouverait s'être servie de l'or ainsi mis à sa disposition. Cette entente entre les deux instituts d'émission eut un grand effet psychologique, mais en pratique nous pouvons affirmer que jusqu'à la fin du premier semestre de 1926 la Banque d'Angleterre n'a pas eu besoin de profiter des facilités qui lui ont été données.

Le 28 avril 1925, tout en présentant son budget pour le nouvel exercice, le Chancelier de l'Echiquier annonçait à la Chambre des Communes que l'embargo sur les sorties d'or qui expirait à la fin de l'année, était levé. Cette décision était immédiatement effective, mais elle n'entraînait pas un retour complet à l'état de choses d'avant guerre. La circulation de l'or à l'intérieur du royaume n'était pas rétablie; bien mieux, la loi qui obligeait l'institut d'émission à rembourser ses billets en souverains (*sovereigns*) et les *currency notes* en or était abrogée. Il restait aussi à unifier le papier-monnaie en circulation en faisant racheter les *currency notes* par la Banque d'Angleterre. Enfin surtout, l'embargo sur les émissions étrangères, sur la place de Londres, n'était pas levé et ne le fut que vers la fin de l'année. Ce n'est

donc qu'à la fin de 1925 que la Cité redevient, comme avant 1914, le libre marché monétaire (*free money market*) qui a fait sa prospérité et sa prépondérance. Nous dirons quelques mots sur ce point avant de clore ce chapitre, la question valant la peine d'être esquissée; elle mériterait même, à vrai dire, une étude complète et détaillée, car elle est à la base de toute la politique financière de l'Angleterre. Cependant, avant de laisser l'étude du retour à l'étalon-or, nous croyons utile de noter brièvement ses effets, d'après le discours prononcé par Mr. Mac Kenna à l'Assemblée générale des actionnaires de la Midland bank au mois de janvier 1926.

SECTION IV.

Les effets du retour à l'étalon-d'or, d'après Mr Mac Kenna

Si nous citons ici textuellement le discours de Mr. Mac Kenna, c'est pour en souligner l'importance, car nous avons dit un peu plus haut que son auteur avait été peu favorable à la politique de déflation, sous prétexte qu'elle portait atteinte au commerce extérieur de l'Angleterre. Ceci ne l'empêcha pas, une fois la mesure décidée, d'en reconnaître les heureuses conséquences, d'où l'intérêt particulier qui s'attache à son opinion.

« Notre retour à l'étalon-or est l'événement financier le plus considérable de l'année. Son importance profonde pour notre monnaie et notre système de crédit est

connue. Cependant le dernier pas a été franchi sans grande désorganisation et notre capacité, d'avoir à nouveau un marché libre de l'or et de le conserver, a été fermement établie. Des précautions avaient été prises afin d'être à même de faire face à l'éventualité d'une demande excessive d'or, mais, malgré une certaine perte, l'occasion de faire usage des crédits obtenus aux Etats-Unis ne s'est pas présentée. De ce que nous pourrions appeler le point de vue du change, l'opération apparaît comme ayant été extrêmement satisfaisante et nos autorités financières peuvent être fières de leur œuvre, dans laquelle il faut le reconnaître, l'attitude des banquiers américains a été un facteur matériel appréciable.

Depuis 1920 une politique de déflation a été poursuivie avec des degrés variables d'intensité. Voyons quels en ont été les résultats au point de vue commercial. A tout moment le volume total du commerce d'un pays dépend de la monnaie existant à cette époque. Si les prix étaient plus élevés, un crédit plus fort serait nécessaire pour la même quantité d'affaires, en tenant pour établi qu'il n'y aurait pas de compensation dans la rapidité de la circulation. Par contre, si les prix étaient moins élevés, un crédit moindre serait suffisant.

La théorie déflationniste repose sur ce principe que par une restriction du crédit et de la circulation le niveau des prix peut être abaissé, de telle sorte que le même volume d'affaires mesuré par la quantité de marchandises puisse être traité, mais à des prix moins élevés. La

simplicité de cette théorie est extrêmement attirante, malheureusement elle n'est pas aussi exacte qu'elle en a l'air et quand elle est mise en pratique elle ne produit pas les résultats attendus. Une restriction du crédit et de la circulation peut faire baisser les prix et réduire le taux de circulation de l'argent. Elle peut diminuer aussi la production. Le degré auquel toutes ces conséquences se feront sentir varie selon les conditions du commerce au moment où le resserrement du crédit a lieu. Mais rien n'est aussi certain que ceci : la baisse des prix et la moindre rapidité de la circulation monétaire auront un effet opposé sur la quantité de la production. C'est à ce point que le déflationniste convaincu éprouve des difficultés.

Une baisse de la production augmente le coût des produits et tend à arrêter la baisse des prix. Dans l'industrie, il n'y a pas de loi de diminution des produits. Au contraire, les marchandises sont produites au meilleur compte quand l'usine travaille à 100 % de son rendement et si cette production est diminuée, le coût de la production restante augmente. Sans doute, après une explosion de spéculation, reposant sur l'inflation monétaire, les prix peuvent être abaissés par une sévère restriction du crédit jusqu'au niveau, ou même au-dessous du niveau où ils se trouvaient avant. De lourdes pertes pour l'industrie et le commerce, et un inévitable chômage en seront les suites, mais ce sont les phénomènes temporaires, quoique inévitables d'une saine réaction. Quand l'effort de

déflation sera suspendu, l'industrie ne tardera pas à retrouver sa prospérité. Si la déflation, toutefois, se poursuit pendant un certain temps, ses effets se feront particulièrement sentir si la production est peu active. Une nouvelle baisse des prix sera arrêtée par les hauts coûts de la production et l'intensité exceptionnelle du chômage persistera. Telle est l'expérience que la Grande-Bretagne a traversée. »

Ayant terminé la revue des cinq années et de l'influence qu'a eue, sur le commerce britannique, la politique monétaire poursuivie pendant cette période, Mr. Mac Kenna regarde l'avenir et signale tout de suite que la politique monétaire n'a plus la même liberté de jeu.

« Un nouvel élément est apparu. Le mouvement de l'or est appelé à jouer de nouveau le plus grand rôle et quoique son influence puisse encore, jusqu'à un certain point être dirigée, à la longue, la vente ou l'achat d'or par la Banque d'Angleterre doit être le facteur qui contrôle l'expansion ou la limitation du crédit. Pendant les neuf mois qui viennent de s'écouler, depuis que l'embargo sur l'or a été levé, nous avons travaillé avec le désavantage temporaire d'une monnaie surévaluée, mais cette situation touche à sa fin. Nous sommes arrivés maintenant à un stade où nous pouvons prévoir un avenir dominé par l'action normale de l'étalon-or.

Si nous acceptons le principe que l'expansion ou la restriction du crédit stimule ou abaisse la production, il s'en suivra que les mouvements d'entrée ou de sortie

d'or, maintenant le facteur principal du crédit, doivent avoir une très forte influence sur notre commerce. Pour nous former une opinion relativement à l'effet du retour à l'or, la question importante est celle de savoir si nous aurons à maintenir un taux d'argent élevé et à continuer la restriction artificielle du crédit pour conserver notre stock d'or actuel ou si les circonstances sont de nature à faire raisonnablement espérer que le métal précieux arrivera à la Banque d'Angleterre sans que nous ayons à faire aucun effort pour l'y attirer. La réponse à cette question dépend évidemment de celle-ci : La production annuelle d'or est-elle supérieure ou inférieure à la demande normale ?

L'expression « demande normale » que nous venons d'employer nécessite une explication. L'or peut être acheté par deux sortes de clients. Il peut l'être parce qu'on en a besoin ou parce que le client a confiance en lui. Nous entendons par « demande normale » celle des personnes qui achètent pour pourvoir à leurs besoins. Elles peuvent en avoir besoin pour fabriquer de la monnaie et mettre en réserve ou comme matière première dans l'industrie et les arts. La production annuelle de l'or peut cependant dépasser ces besoins et, dans ce cas, l'autre catégorie d'acheteurs peut toujours intervenir pour absorber l'excédent. Les instituts d'émission des pays à marché libre de l'or sont tenus d'acheter tout le métal qui leur est offert à un prix déterminé dans leur monnaie nationale. Jusqu'à l'an dernier le seul pays

ayant un marché libre de l'or était les Etats-Unis. Ce qui se passera à Londres reste à voir, mais quand nous essayons de nous faire une opinion relativement au mouvement probable de l'or à l'avenir, nous ne pouvons mieux faire que de prendre pour guide les expériences des dernières années.

La demande normale d'or est sujette à d'importantes fluctuations. L'Inde est un acheteur extrêmement variable. L'Allemagne a été et peut être de nouveau un acheteur de quantités considérables. De plus des cas fortuits, tels que le haut prix du caoutchouc peuvent amener une demande temporaire plus élevée. Comme résultat des fluctuations l'excédent acheté par les Etats-Unis a sérieusement varié. Afin d'avoir une évaluation réelle de la demande d'or de l'univers, il est nécessaire d'envisager une période assez étendue, aussi prendrons-nous les chiffres d'importation et d'exportation de l'Amérique durant les quatre dernières années. Ceux-ci donnent une importation d'or aux Etats-Unis de plus de 130 millions de livres et nous pouvons conclure qu'au cours de cette période l'excédent annuel de la demande normale a été de plus de 25 millions de livres. Il est plus que probable qu'avec une plus grande stabilité financière en Europe l'excédent moyen annuel n'atteindra pas, dans les années futures, les chiffres antérieurs. Toutefois, vu l'augmentation de la production des mines d'or, de l'excédent américain et des économies que les banques centrales essaient de réaliser dans l'emploi de l'or, il est raisonnable de prévoir

que pendant un certain temps, un excédent de production devra être absorbé par les Etats-Unis et la Grande-Bretagne.

Or quand la Banque d'Angleterre achète de l'or, cette opération a des répercussions beaucoup plus lointaines que celle du renforcement de la réserve bancaire quelque avantageux qu'il puisse être. L'institut d'émission paie son or par un effet tiré sur lui-même et le prix doit tôt ou tard paraître dans les comptes comme un dépôt au crédit d'une ou plus des « Clearing banks ». Les Clearing banks auront de très forts crédits à la Banque d'Angleterre, partant elles auront plus de numéraire et pourront prêter plus librement. Des prêts supplémentaires des établissements de dépôt augmentent le pouvoir d'achat de la communauté et stimulent les échanges. Un exemple remarquable de ce principe nous a été donné par les Etats-Unis pendant ces dernières années. Tandis que le commerce languissait en Grande-Bretagne, il a généralement été très actif dans ce pays. Les Etats-Unis ont eu, en 1921, une période de déflation forcée, mais si on prend l'ensemble des années écoulées depuis cette date, on voit que le surplus des importations d'or a été employé jusqu'à un certain degré à former la base d'un crédit supplémentaire amenant ce résultat que les dépôts des banques affiliées au système de Réserve Fédérale ont augmenté de 30 %. (Voici des chiffres que nous extrayons du rapport de la Federal Reserve bank de New-York du 10 février 1925. Au 31 décembre 1923, les dépôts des

banques nationales membres du système s'élevaient à \$ 712.857.792,81 et au 31 décembre 1924 ils étaient de \$ 883.861.349,67, c'est-à-dire une augmentation pour l'année de près de \$ 170.000.000.

A première vue cet accroissement considérable du pouvoir d'achat du public peut paraître un indice d'inflation, mais si nous examinons les autres facteurs de la situation en Amérique, nous voyons qu'il n'y a pas de raison de s'alarmer. Pendant la même période il y a eu une augmentation de 14 % du travail dans les industries manufacturières et une hausse de 40 % environ de la production dans les grosses industries. En résumé les Etats-Unis jouissent d'une très grande prospérité commerciale et les hommes les plus autorisés affirment qu'elle a des fondements solides.

Si nous avons donc des motifs de croire que la production actuelle d'or dépasse la demande normale, une partie de cet excédent va devenir la base d'un crédit supplémentaire pour le Royaume-Uni et va donner au commerce et à la production l'impulsion qu'il leur a donnée aux Etats-Unis. Si cet excédent dépasse ce qui est nécessaire pour les besoins d'une expansion saine, il s'ensuivra de l'inflation, à moins que la Banque d'Angleterre ne prenne des mesures préventives. Ici encore nous pouvons chercher un exemple Outre Atlantique. La principale mesure adoptée par les Federal Reserve banks pour parer aux effets de l'achat forcé de

l'or est très simple. Rappelons, que de même qu'un achat fait par la banque centrale, que ce soit un achat d'or ou de toute autre chose, augmente le crédit de la banque, une vente le réduit. Les Federal Reserve banks écoulent leurs effets et ensuite vendent des valeurs aussitôt que l'or est payé et de cette manière arrêtent l'expansion du crédit. Il faut toutefois remarquer que ce procédé est très coûteux pour les banques de réserve. Les effets et les titres sont du capital productif, l'or ne l'est pas. Un échange continu d'effets pour de l'or aurait fini par priver les établissements d'émission des Etats-Unis de tout revenu et, en fait, il fut un moment en 1924 où ils arrivaient à peine à couvrir leurs dépenses. Depuis lors leur capital productif s'est largement accru et la période des maigres profits a pris fin.

Il n'est pas impossible de voir pareille expérience se renouveler au détriment de la Banque d'Angleterre ; mais dans la mesure où l'or importé serait d'origine américaine, le mouvement pourra facilement être arrêté par l'intervention de la Trésorerie britannique. On pourrait empêcher le change d'atteindre la limite d'importation de l'or par l'achat de dollars à employer soit en paiements anticipés de la dette envers l'Amérique, soit en accumulation de valeurs gouvernementales américaines. Cette opération n'amènerait que peu ou pas de perte d'intérêt pour le contribuable anglais et aurait de plus cet avantage de sauvegarder la situation de la Banque d'Angleterre. Toute proposition tendant à employer l'excédent d'or

pour un usage permanent dans le pays, tel qu'une réserve d'or supplémentaire pour la circulation fiduciaire serait inutile et coûteuse et devrait être rejetée à cause du fardeau des impôts trop lourds, à l'heure actuelle.

Il n'est pas extraordinaire pour des écrivains s'occupant de la condition présente de la Grande-Bretagne de découvrir des signes indiquant que la capacité de production du pays est à son déclin. Ils voient dans les chiffres du chômage la preuve de ce que l'Angleterre n'est plus capable de maintenir sa situation économique internationale et croient que l'industrie britannique marche vers une décadence progressive. Pendant toutes ces années de marasme économique, le Royaume-Uni n'en a pas moins été l'un des plus grands exportateurs de produits manufacturés du monde entier. L'industrie a eu à lutter dans des conditions malheureuses, mais sa vitalité n'a pas été sérieusement atteinte. Si ces conditions étaient d'une nature permanente, si elles provenaient de causes qui indiquent un abaissement de notre capacité physique ou mentale, on pourrait envisager l'avenir avec crainte. Mais aucun signe ne nous permet de le croire. Cette dépression économique exceptionnelle est due à des conditions financières temporaires et on est en droit d'espérer que cette période touche à sa fin. »

Telles étaient les paroles de Mr. Mac Kenna au début de l'année 1926. Son opinion rejoint, en quelque sorte, celle de Mr. Walter Leaf, qui prévoyait une expansion progressive des affaires due à un excédent d'importations

d'or. Sans doute ce phénomène ne s'est pas produit dès 1925 et la Banque d'Angleterre a perdu plus de £ 12.000.000 sur son stock d'or au cours de l'année, mais nous avons vu au chapitre précédent que la progression des avances des établissements de dépôt est un des traits les plus intéressants de 1925. Le nombre des chômeurs était également en décroissance et sans la grève des charbonnages, qui éclata en mai dernier, il est probable que les événements eussent justifié l'optimisme des banquiers des premiers mois de 1926. On ne réalise peut-être pas encore suffisamment combien l'activité financière et commerciale de Londres a toujours servi à l'enrichissement de la Grande-Bretagne. Or il n'y a aucune raison de croire que ces branches d'activité soient nécessairement parmi les sources de revenus temporaires du pays, tandis que celles qui touchent à la transformation des matières premières constitueraient l'élément permanent de la richesse anglaise. Certains symptômes semblent prouver tout le contraire. Il est très probable que le Royaume-Uni est en train de perdre une fraction importante de l'industrie charbonnière du monde, dont sa prospérité dépend dans une large mesure. Il y a aussi des signes peu favorables du côté des industries du fer et de l'acier, peut-être même dans celle du coton. N'est-ce pas justement un motif de plus pour préserver et développer les branches d'activité précieuses de la banque et du commerce dans lesquelles l'Angleterre a été si longtemps célèbre. C'est même une des meilleures raisons à invoquer en

faveur du retour à l'étalon-or, car ce retour permet à Londres de reprendre sa place comme centre monétaire de l'univers. Toutefois, pour que cela fut vraiment possible, il fallait encore lever l'embargo sur les placements étrangers qui subsistait au printemps 1925. Ce dernier pas fut franchi au cours de l'automne et c'est ce que nous allons très brièvement étudier.

SECTION V.

La place de Londres et les emprunts étrangers

Avant la guerre, la Cité était l'endroit où l'argent était le moins cher et qui, par sa situation, présentait le plus d'avantages pour les emprunteurs du monde entier. Londres était sans conteste le premier centre financier international et d'après les statistiques de la Midland Bank ses prêts extérieurs pour la période 1911-1914 s'élevèrent en moyenne à £ 170.000.000. Jusqu'alors, non seulement New-York n'ouvrait aucun crédit aux pays ou corporations étrangères, mais encore, se trouvait être emprunteur dans la capitale anglaise pour des sommes importantes. Au cours des hostilités, la situation se renversa et, pour la première fois, en 1915, Wall Street prêta ses guichets aux émissions des Alliés. Voici, d'après le rapport de la Federal Reserve Bank de New-York de 1925 le chiffre des placements extérieurs souscrits par Wall Street depuis la guerre.

Années	Placements à l'étranger en millions de dollars
1915	1.275
1916	1.384
1917	805
1918	640
1919	572
1920	539
1921	695
1922	877
1923	432
1924	1.264

Il est facile de voir par ce tableau dans quelle mesure les Etats-Unis surent profiter des embarras de l'Angleterre. Nous croyons pouvoir dire, sans les posséder réellement, ¹ que les chiffres de 1925 marquent une nouvelle progression sur ceux de l'année antérieure, par suite notamment des nombreux emprunts émis par l'Allemagne et l'Italie sur le marché de Wall Street. Ainsi l'Amérique, jadis débitrice de l'Europe, accroît chaque jour sa créance sur le vieux continent. Bien que moins remarquable, la façon dont le capital américain pénètre des pays tels que le Canada et l'Amérique du Sud n'en est pas moins réelle. D'après les statistiques du Ministère du Com-

¹ La revue de la Midland Bank de décembre 1926 vient de les rendre publics : 1925 \$ 1.852 millions.

merce des Etats-Unis ¹, les placements à l'étranger des citoyens de la République se monteraient, en 1925, à 10.405 millions de dollars, contre 8.105 millions en 1923 et le solde favorable des intérêts se monterait à 355 millions de dollars en 1925, contre 250 millions en 1923. Le montant des placements américains en Europe a doublé dans les deux ans, tandis que le total des prêts aux divers Etats de l'Amérique du Sud s'élève, à la fin de 1925 à 4.210 millions de dollars, dont la majorité représente des titres industriels, ce qui prouve bien l'intention des Etats-Unis d'avoir la part du lion dans le développement des vastes ressources du continent méridional.

Devant l'extension d'influence de leurs rivaux d'Outre-Atlantique, les banques de dépôt, aussi bien que les merchant bankers étaient toutes disposées à voir disparaître le plus rapidement possible les entraves de l'époque des hostilités. Dans les premières années qui suivirent le rétablissement de la paix, les emprunts étrangers ne s'élevèrent jamais à plus de £ 140 millions de livres contre £ 170 avant 1914, mais tandis que durant la période 1911-1914 ils représentaient 80 % du total des prêts faits par la place de Londres, après la guerre, ils ne représentaient plus que 60 % de ce total.

Le *Statist* du 2 août 1924 donne le montant des émis-

¹ Publiées dans le *Manchester Guardian Commercial* du 21 janvier 1926.

sions extérieures pour les 7 premiers mois de 1922-1923-1924.

	1922	1923	1924
	£	£	£
Colonies anglaises	56.601.050	53.802.527	33.310.550
Etranger proprement dit	63.152.331	45.880.359	46.606.776
	119.753.381	99.682.886	79.917.324

Il ressort de ces chiffres que les prêts outre-mer ont diminué de £ 20 millions environ chaque année. Or, en 1923, le solde créditeur de la balance des comptes était de £ 97 millions, inférieur de £ 40 millions aux placements à l'étranger. En 1922 il avait été de £ 155 millions, alors que les émissions pour compte extérieur atteignaient £ 145 millions. Il faut d'ailleurs tenir compte qu'en 1923, l'amortissement de la dette envers l'Amérique nécessita £ 50 millions au lieu de £ 25 millions l'année précédente. C'est pourquoi plusieurs écrivains financiers prétendirent, au début de 1924, que la place de Londres excédait ses possibilités de prêts et qu'il fallait absolument y mettre obstacle. Il est certain qu'au cours du premier semestre de 1924 des sommes importantes de capital anglais partirent au dehors, mais ce mouvement n'était pas seulement dû à des émissions étrangères. Les craintes engendrées par l'arrivée au pouvoir du gouvernement travailliste et certains propos dangereux au début du printemps sur des possibilités d'inflation donnèrent naissance

à une forte tendance d'arbitrage des valeurs anglaises en faveur des valeurs américaines et déterminèrent des rapatriements de dépôts laissés par des étrangers dans les banques anglaises. En outre les établissements de crédit s'intéressèrent largement aux entreprises d'outre-mer, notamment aux maisons d'acceptation qui venaient de se fonder à Amsterdam. Il est possible, dit la revue mensuelle de la Midland Bank d'octobre 1924 que ce soient là les raisons qui ont permis de penser que la Grande-Bretagne avait trop prêté à l'étranger. A la fin de l'année la situation s'était en grande partie modifiée. Les élections du début de novembre avaient marqué un succès éclatant pour le parti conservateur et le pays était assuré, pendant un certain temps, d'un gouvernement stable et sage. On assista donc à une extension très nette des affaires, mais cette tendance même allait engendrer de nouvelles émissions. Plusieurs gouvernements, de nombreuses villes et entreprises industrielles anglaises et étrangères attendaient justement une reprise du marché pour paraître sur la place de Londres. L'Allemagne, pour la première fois depuis la guerre, à la suite du rapport Dawes, reparut dans la Cité et l'emprunt qu'elle y plaça fut plus de 12 fois souscrit (£ 150 millions souscrits au lieu de £ 12 millions émis). Il ne faut pas cependant attacher trop d'importance à l'excès des souscriptions et s'en servir comme d'un criterium des disponibilités nationales, car il est évident qu'un grand nombre de souscripteurs n'avaient en vue que la prime éventuelle et non la mise

en portefeuille du titre. Quoiqu'il en soit les craintes se firent plus vives et plusieurs banquiers é mirent publiquement l'idée qu'un contrôle restrictif devrait être institué sur les placements anglais outre-mer. A la fin de 1924 ces critiques aboutirent à la proclamation par la Banque d'Angleterre, d'accord avec la Trésorerie, d'une sorte d'embargo officieux sur les emprunts étrangers à venir. Les dirigeants de l'établissement central firent savoir aux chefs des principales maisons d'émission et des banques de dépôt qu'il y aurait lieu désormais d'opérer une sérieuse discrimination avant d'accepter de se charger de placer dans le public de nouveaux titres de pays ou de sociétés non britanniques. Cet avertissement fut suivi d'une manière vraiment remarquable, si nous en croyons une petite statistique qui parut dans le *Statist* du mois d'avril 1925 et qui donne le montant des émissions nouvelles pour le premier trimestre des trois dernières années.

Tableau en milliers de livres

Premier trimestre	Emissions anglaises	Dominions	Etranger	Total
1925	£ 41.624	7.691	8.209	57.524
»	% 72,5	13,3	14,2	100
1924	£ 17.600	9.752	19.900	47.252
»	% 37,3	20,6	42,1	100
1923	£ 13.917	20.308	11.664	45.889
»	% 30,3	44,3	25,4	100

La fraction du capital total souscrit en Grande-Bretagne

puis exporté tombait de 69,7 % durant le premier trimestre de 1923 à 27,5 % au cours de celui de 1925. On se rend compte par là de la façon dont la suggestion de la Banque d'Angleterre a été suivie par les grands établissements, bien qu'elle ne comporta en fait aucune sanction. Si une partie du capital anglais continua à s'employer outre-mer c'est qu'aucune loi n'empêchait son émigration, partant rien ne s'opposait à ce que des Anglais souscrivissent aux emprunts émis sur la place de New-York ou ailleurs et à ce que des agents de change recommandassent ces émissions à leurs clients. On cite le cas, par exemple, d'un emprunt 8 % de l'Etat de Sao Paulo placé en Amérique, qui fut souscrit en grande partie avec de l'argent anglais. En fait ces restrictions avaient été établies afin de faciliter le retour à l'étalon-or et une fois celui-ci effectué aucune raison ne s'opposait plus au rétablissement d'une complète liberté de la place de Londres. Cependant, par précaution, les Pouvoirs Publics préférèrent remettre à plus tard leur décision, qui ne fut notifiée que le 5 novembre 1925. Bien que quelques économistes, tel le professeur Keynes, fussent opposés à cette mesure, en invoquant la longue liste des répudiations de dettes depuis la guerre, elle fut généralement très bien accueillie dans la Cité. Depuis longtemps il y avait un certain ressentiment dans les milieux financiers contre le maintien de restrictions considérées comme une entrave au développement du commerce international et une conviction croissante qu'on ne pouvait espérer

un retour définitif à la prospérité d'antan avant que Londres ait de nouveau un libre marché des capitaux. Aussi un des premiers journaux de la Cité pouvait-il publier, le lendemain, dans son éditorial, l'entrefilet suivant :

« Les signes se multiplient qui prouvent que notre situation s'améliore. On ne doit s'attendre certes, qu'à des progrès graduels, au fur et à mesure des étapes, mais la dernière preuve que nous ayons est le rétablissement de la Cité dans son rôle de jadis, à savoir la faculté pour les capitalistes de ce pays de prêter librement leurs avoirs aux Dominions et aux Etats étrangers. Il est probable qu'en l'occurrence les discussions sur la question de savoir si l'embargo fut ou non nécessaire feront place à un effort de recherche, dans le but de découvrir de quel côté notre nouvelle liberté doit se tourner pour être la plus profitable. La nation possède à l'heure actuelle l'occasion de retrouver son génie d'antan pour les placements outre-mer, génie qui fut la source d'importants profits pour le commerce britannique. Au cours des dernières années, et avec les entraves qui nous étaient imposées, il ne nous a pas été possible de reprendre notre rôle de centre monétaire de l'univers. Le retour à l'étalon-or et sa conséquence logique, la réouverture totale du marché de Londres aux emprunteurs étrangers auront pour effet de donner une impulsion nouvelle aux affaires financières et commerciales d'une manière qui profitera également à l'industrie nationale. Il ne faut pas s'imaginer cependant que la publication de la décision

d'accorder des crédits aux emprunteurs de bon renom suffira à provoquer l'arrivée d'un grand nombre de clients sur le marché de l'argent et à déterminer un sérieux exode du capital britannique en dehors de ses emplois habituels. Si l'on en croit la rumeur publique, une foule de gens attendent l'ouverture des portes de la Cité, mais les maisons d'émission sauront exercer une juste discrimination et examiner avec soin les demandes avant de les transmettre aux détenteurs de capitaux. Cela est d'autant plus nécessaire que l'habitude des placements extérieurs s'est un peu perdue chez les Anglais depuis la guerre. En outre, il faut tenir compte du besoin absolu d'accroître la demande des produits britanniques et dès lors observer la suggestion de Mr. Churchill, qui cadre avec les intérêts du pays, à savoir accorder une préférence aux emprunteurs qui emploieront immédiatement leurs crédits en achats dans le pays. Nous réussirons à remplir notre rôle, dans la mesure où nous serons capables de lutter avec la concurrence croissante de New-York. Nous avons pour nous l'expérience, la réputation et une situation acquise dans le monde qui nous permettront d'obtenir notre juste part et de procurer à nos usines une abondance d'ordres nouveaux, si nous savons nous servir des occasions qui se présenteront. En prenant la décision, qui a rencontré un si chaleureux accueil, de rendre sa liberté à la Cité, le Gouvernement lui a donné un instrument dont elle saura se servir avec discrimination. Il est nécessaire de s'attendre à une plus grande instabilité des conditions

monétaires, mais, pour suivre une politique destinée à accroître les débouchés du commerce britannique, il faut en accepter les responsabilités aussi bien que les avantages. Il y aura lieu d'étudier la relation entre l'épargne et les prêts et de combiner constamment le maximum de profit avec le minimum de danger pour les réserves d'or et le change. Le grand avantage de l'étalon-or est justement qu'il fournit automatiquement le correctif nécessaire au cas où les disponibilités seraient dépassées par l'ajustement qu'il provoque sur le marché de l'argent et les prix. »

Il est trop tôt encore pour pouvoir émettre une opinion sur les effets de la décision du 5 novembre. Quelques mois se sont à peine écoulés depuis lors et nous ne possédons pas les chiffres des émissions sur le marché de Wall Street et la place de Londres pour le premier semestre de 1926. Nous croyons cependant pouvoir dire, en nous appuyant sur des conversations que nous avons eues avec différents financiers étrangers, qu'il n'est guère douteux que Londres ne soit encore pour longtemps le centre bancaire et monétaire de l'univers. Avant la guerre, la Cité jouait le rôle d'intermédiaire pour les emprunts américains sur le continent européen, maintenant elle tend à faire l'inverse et à s'entremettre pour les emprunts européens sur le marché des Etats-Unis. A défaut d'autres statistiques, nous publions ci-après le chiffre des émissions sur le marché de Londres de 1911 à 1924, d'après un numéro du *Statist* de novembre 1924.

APPENDICES

**Tableau des émissions sur la place de Londres
de 1911 à 1923**

Année	Valeur d'Etat et de municipalités	Valeurs industrielles	Total
	£	£	£
1911	45.845.000	150.371.000	196.216.000
1912	47.519.000	163.818.000	211.337.000
1913	85.281.000	162.956.000	248.236.000
1914	198.620.000	109.960.000	308.580.000
1915	916.936.000	18.408.000	935.344.000
1916	567.185.000	10.216.000	577.412.000
1917	1.304.127.000	11.856.000	1.315.983.000
1918	1.323.384.000	29.081.000	1.352.465.000
1919	845.349.000	183.468.000	1.028.816.000
1920	183.626.000	297.624.000	481.250.000
1921	300.137.000	92.663.000	392.800.000
1922	459.228.000	125.723.000	584.951.000
1923	182.848.000	103.107.000	285.955.000
1924 (10 mois)	104.593.000	88.107.000	192.600.000

Ces chiffres sont calculés d'après les cours d'émission

**Tableau des placements extérieurs sur la place de Londres
de 1911 à 1923**

Année	Valeurs coloniales	Valeurs étrangères	Total
	anglaises		
	£	£	£
1911	60.932.000	103.040.000	163.972.000
1912	64.407.000	95.635.000	160.042.000
1913	99.569.000	97.958.000	197.527.000
1914	85.000.000	70.000.000	155.000.000
1915		75.000.000	75.000.000
1916		25.000.000	25.000.000
1917	14.927.000	1.917.000	16.844.000
1918	9.895.000	2.752.000	12.647.000
1919	25.468.000	26.098.000	51.566.000
1920	43.543.000	24.142.000	67.685.000
1921	91.803.000	21.166.000	112.969.000
1922	79.158.000	67.418.000	146.576.000
1923	80.676.000	49.153.000	129.829.000

Chiffres calculés aux cours d'émission.

**Tableau des placements intérieurs sur la place de Londres
de 1911 à 1923**

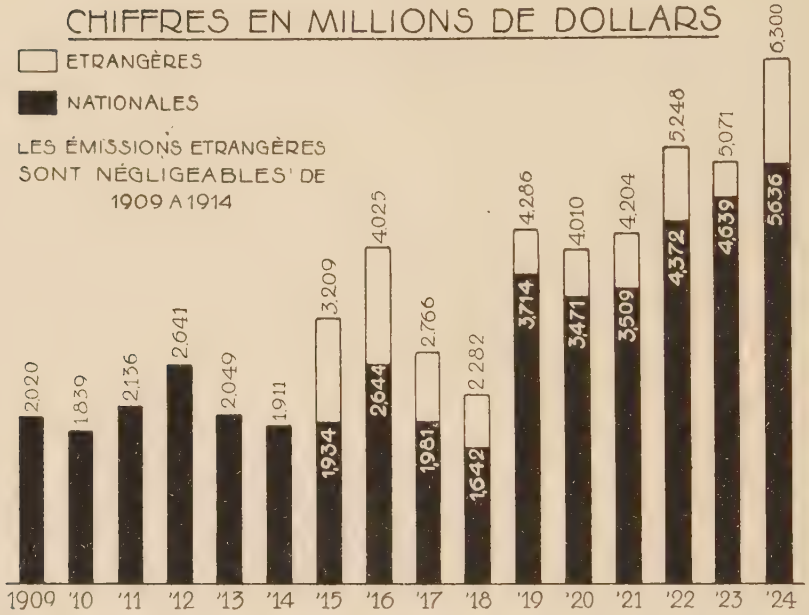
Année	Valeurs nationales
	£
1911	32.244.000
1912	51.294.000
1913	50.709.000
1914	153.580.000
1915	860.344.000
1916	552.412.000
1917	1.299.139.000
1918	1.339.818.000
1919	977.250.000
1920	413.555.000
1921	279.831.000
1922	438.375.000
1923	156.126.000
1924 (10 mois)	82.117.983

Chiffres calculés aux cours d'émission.

Les Banques de dépôt

23

Tableau des émissions intérieures et extérieures
sur la place de New-York de 1909 à 1924



CHAPITRE III

Le mouvement de concentration bancaire de 1921 à 1925

Le mouvement de concentration bancaire, qui avait recommencé avec une intensité nouvelle en 1917, se continua durant toute la période de déflation qui s'étend entre 1921 et la fin de 1925. Il conserva les caractères qu'il avait pris dans les années qui suivirent immédiatement la fin de la guerre, mais au fur et à mesure que les fusions devenaient plus difficiles sur le territoire de la vieille Angleterre, on vit se développer un principe nouveau : la fusion entre des grandes banques anglaises et des maisons dont l'activité s'exerçait à l'étranger ou même des établissements purement coloniaux. L'ampleur de ces extensions permettra d'aboutir, en 1925, à ce qu'un journal a appelé « Banking Imperially » : la banque impériale, par opposition à la banque simplement britannique. Il semble bien que ce soit dans cette voie que s'oriente définitivement l'activité des Big Five. Seule la Midland Bank est toujours restée à l'écart de cette tendance et s'est attachée à ne faire aucune opération en dehors du Royaume Uni, sinon par l'intermédiaire de correspondants étran-

gers. Les dirigeants de cet établissement prétendent y trouver de grands avantages pour leur clientèle et leurs affaires. Ils jugent, avec une certaine logique, que n'exerçant aucune concurrence dans les pays d'outre mer avec les institutions nationales, celles-ci seront moins portées à lutter contre eux sur le marché britannique, et de plus seront mieux disposées à accueillir avec empressement les clients de la Midland. Or, il est incontestable que dans tout pays les banques nationales sont plus à même que quiconque de donner des renseignements et d'accorder certaines facilités. A vrai dire cette façon de voir est exceptionnelle et tous les autres établissements recherchent à l'heure actuelle une extension de leurs débouchés dans les affaires internationales.

SECTION I

Le mouvement de concentration bancaire aux îles britanniques proprement dites.

Nous avons vu, au cours des chapitres précédents, que la guerre avait fait disparaître l'individualisme qui existait jadis dans le monde bancaire. Il s'est institué une coopération, non seulement entre les banques de dépôt et l'Institut d'émission, comme nous venons de le montrer pour la politique monétaire, mais encore entre les établissements de crédit eux-mêmes. Au cours des hostilités, des conférences de banquiers ont eu lieu fréquemment et

un comité consultatif a été nommé pour servir d'agent consultatif entre le gouvernement et les banques. Les trois associations bancaires : la Central association of bankers ; l'Association des Country bankers et la British Bankers association fusionnèrent leurs intérêts. De là des liens plus nombreux, des rapports multiples qui devaient tout naturellement donner naissance au vif mouvement d'amalgamation qui commença en 1917 et se prolongea jusqu'en 1924. Néanmoins, entre 1921 et 1924, les fusions furent moins fréquentes, et surtout moins importantes qu'elles ne l'avaient été au cours des années précédentes.

A. — LISTE DES AMALGAMATIONS OPÉRÉES

Voici la liste de celles opérées par les Big Five.

1° *Par la Midland Bank.*

La North of Scotland bank en 1923.

Cet établissement qui remontait à 1825 possédait des liens étroits avec l'agriculture et les entreprises de pêche en Ecosse. Il continue à figurer séparément dans le bilan de la Midland. L'absorption eut lieu au moyen d'un échange de titres et fin 1924 la Midland Bank possédait toutes les actions de sa filiale, sauf 10. C'est dire combien l'amalgamation est complète.

2° *Par la National Provincial.*

La maison Dingley and C° de Launceston en 1922.

» Dingley-Pearse and C° de Okehampton en 1922.

» Grindlay and C° en 1923.

La Guernsey Banking C°, qui avait un privilège d'émission, en 1924.

Ces absorptions entraînèrent une augmentation du capital versé de £ 9.309.416 à £ 9.479.416.

3° *Par la Westminster Bank.*

La maison Stilwell and Sons de Pall Mall en 1923.

La Guernsey Commercial banking C° en 1924, une banque d'émission des îles anglo-normandes fondée en 1835.

4° *Par la Lloyds Bank.*

La maison Cox and C° de Londres en 1923, qui avait elle-même peu de temps auparavant absorbé les affaires de Messrs Henry S. King and C°. C'était une très vieille banque de l'armée britannique, établie en 1758 et durant la guerre elle avait été très intimement liée à toutes les opérations financières de l'armée anglaise en France. Elle possédait de grands intérêts dans l'Inde, sur lesquels

nous reviendrons à propos du mouvement de concentration des banques anglaises hors du Royaume Uni.

B. — LES OBJECTIONS QUE SOULÈVE LE MOUVEMENT
DE CONCENTRATION

Ce tableau suffit à montrer qu'après 1921 le mouvement d'amalgamation avait perdu beaucoup de la vigueur qu'il avait en 1918. Ce n'étaient plus les fusions retentissantes des années antérieures, où les capitaux amalgamés représentaient des centaines de millions de livres. Devait-on donc penser que les phénomènes observés étaient les dernières manifestations d'une tendance ? Telle semble bien être l'opinion du *Banker's Magazine* de mai 1924, qui dit catégoriquement que si risquée que soit toute prophétie, il apparaît qu'en Angleterre le mouvement d'amalgamation, est entré dans sa dernière phase. Il y a là, en effet, une nécessité de fait, le nombre de banques pouvant être encore absorbées étant infiniment réduit. Il est évident qu'on ne peut envisager une fusion entre elles des Big Five, qui aurait pour résultat de créer une institution difforme. Le public, d'ailleurs, ne l'admettrait pas et il est certain qu'un tel projet ne serait jamais sanctionné par la Trésorerie et le Board of Trade. Le Chancelier de l'Echiquier y fit une allusion très nette lorsqu'il déclara à la Chambre des Communes, au début de 1924, que de nouvelles amalgamations par les grandes banques ne seraient pas vues avec faveur. Serait-il même

possible de surmonter tous ces obstacles, qu'il n'en resterait pas moins, que la mise à exécution d'une semblable mesure donnerait immédiatement une vie nouvelle à l'agitation en faveur de la nationalisation des banques. C'est pourquoi, bien qu'il puisse encore y avoir quelques amalgamations d'importance limitée, comme celle qui, fin 1924, eut lieu entre la Royal bank of Scotland et Messrs Drummond, nous croyons pouvoir dire qu'il est vraisemblable que l'ère des fusions touche à sa fin en Grande-Bretagne, partant nous pouvons émettre plus facilement un jugement d'ensemble sur ses résultats.

Tout le monde est d'accord pour apprécier la sagesse et l'utilité des premières amalgamations, c'est-à-dire l'absorption des petites banques par les grands établissements de la capitale. Pratiquement, dans tous les cas, non seulement l'institution absorbante était plus forte quant à ses espèces et ses réserves, mais aussi elle était mieux contrôlée et mieux dirigée. Sans ces fusions la déclaration de guerre et le long effort qui s'ensuivit, n'auraient pas trouvé en face d'eux un système bancaire aussi résistant. La seule objection qui ait été faite était que le petit client de province, et notamment le fermier trouvait moins de considération auprès de la banque amalgamée que jadis auprès de la petite banque locale. Or, Mr. Walter Leaf, dans son livre *Banking*¹ refute avec preuves à l'appui, cet

¹ *Banking*, par Walter Leaf London Williams and Norgate 1926.

argument. « Nous avons voulu scruter certains chiffres, dit-il, qui ont trait aux crédits ouverts pour nos affaires courantes. Ils montrent que sur le nombre total des emprunteurs, pas moins de 29 % n'offraient aucune garantie en échange des prêts que nous leur faisons et que 13 %, en outre, ne donnaient que des garanties partielles. Ainsi 41 % des clients provinciaux qui nous demandaient des crédits les obtenaient sur les informations personnelles que possédaient sur eux les chefs de nos succursales, informations dont nous sommes censés ne pas tenir compte. Et, ajoutait-il, je dois dire à l'honneur des directeurs de nos comptoirs et de leur jugement, que nous sommes tout disposés à accepter ces affaires, car c'est parmi elles que nous avons les plus faibles pertes. »

Il est donc amplement démontré que, lorsqu'il repose sur des motifs légitimes, le crédit personnel est actuellement accordé d'une manière aussi libérale qu'il ne l'était jadis. Bien plus, la concentration bancaire a permis d'éliminer certains risques que couraient auparavant les maisons locales. Dans bien des cas, le banquier local devait subir des influences qui lui rendaient impossibles les ouvertures de crédit purement commerciales. Il lui était difficile de refuser au propriétaire voisin qu'il rencontrait à la chasse ou au club et au meunier de l'endroit qui pouvait être un électeur influent lors des prochaines élections. Il ne pouvait guère ne pas continuer à accorder des facilités à un commerçant important qui marchait à la banqueroute, mais dont la faillite risquait de provoquer

un désastre local. De telles considérations entraînèrent les banques provinciales dans des situations inextricables qui, le plus souvent, préparèrent leur disparition. Le contrôle central sur les agences a presque entièrement fait disparaître les influences locales et permis d'assurer une égalité de traitement sur tout le territoire. C'est probablement là la raison qui incite à se plaindre ceux que l'ancien système favorisait injustement.

A vrai dire, ce n'est pas sur le mode de fusion d'avant guerre que les critiques ont été les plus vives, mais sur celui inauguré en 1918. Nous avons vu qu'il y eut alors des amalgamations entre des banques déjà importantes par elles-mêmes. La Barclay s'adjoignit la London Provincial and South Western. Lloyds absorba la Capital and Counties et acheta les titres de la National Bank of Scotland et de la London and River Plate. La London City and Midland s'empara de la London Joint Stock bank. La Westminster s'amalgama avec Parr's et la National Provincial avec la Union bank of London.

Pour bien des gens ces transformations parurent présager un trust du crédit, pour d'autres elles marquaient une lutte pour la suprématie. Qu'il y ait eu au cours de la dernière année de guerre plus d'idée d'émulation que de bon sens dans certaines des fusions opérées semble, avec quelques années de recul, une chose assez vraisemblable. Mais les craintes d'un trust des capitaux furent parfaitement chimériques. Les directeurs et les employés de banque n'ont pas dû être les seuls à sourire en lisant

récemment dans les journaux la question posée par un membre du Parlement au Président du Board of Trade. Il s'informait si, en raison du monopole bancaire virtuellement exercé en Grande-Bretagne par les Big Five, il n'y aurait pas lieu de désigner un comité d'experts pour faire une enquête sur ce sujet et rechercher comment il serait possible de rétablir la concurrence dans cette branche de l'activité nationale, pour éviter la restriction des crédits qui porte préjudice aux affaires, au commerce et à l'emploi de la main-d'œuvre. Nous avons vu dans notre Deuxième Partie qu'en 1918 un Treasury Comity avait été déjà constitué pour étudier ce problème. Eh bien, malgré ses conclusions, les craintes étaient si peu dissipées en 1924, qu'elles faisaient encore l'objet d'un débat à la Chambre des Communes. Ce débat révèle une ignorance égale à celle d'un ancien Sous-Secrétaire d'Etat qui déclarait un jour à une assemblée politique que le commerce de banque était chose sûre, facile et sans complexité. Il aurait fallu que ce Sous-Secrétaire d'Etat et ce membre de la Chambre des Communes fissent un stage dans une Joint Stock bank, notamment au service des crédits commerciaux depuis ces trois ou quatre dernières années et ils auraient vu quelles difficultés les directeurs de ces services eurent à surmonter. Il est loisible de constater le bien ou le mal fait à l'Angleterre par les diverses amalgamations, mais il est de toute sécurité d'affirmer qu'elles n'ont pas eu pour effet d'arrêter ou de ralentir la concurrence entre les banques de dépôt.

C. — LES RÉSULTATS DU MOUVEMENT DE CONCENTRATION

Bien loin de restreindre les facilités accordées autrefois à leur clients, les banques, à certains moments, ont été mises à même, du fait de leur fusion, de donner des crédits plus importants qu'elles ne le pouvaient jadis. Nous en avons un exemple typique dans le cas de la Westminster bank. La London County and Westminster concentrait son activité, à la ville de Londres et aux comtés voisins : Surrey, Sussex, Kent. En 1918 elle absorba Parr's bank, qui faisait également des affaires dans la Cité mais avait peu d'intérêts dans la région suburbaine et au contraire des relations étendues et rémunératrices dans les grands centres manufacturiers et industriels du Nord, des Midlands et de l'Ouest. Avant cette amalgamation la position était la suivante : à certaines époques de l'année, il était très difficile à Parr's bank de satisfaire les besoins légitimes de ses clients, alors que ses succursales provinciales avaient atteint le maximum de leur capacité de crédit et que le recouvrement des impôts restreignait les dépôts. Inversement, la London County and Westminster disposait, à ces moments-là, du fait de ses succursales dans les districts agricoles, d'un large surplus de ressources, qu'elle aurait volontiers mis à la disposition de l'industrie, si elle en avait eu la possibilité directe. La première de ces maisons prenait, pour apprécier l'utilité de ses agences, un criterium exactement opposé à celui de la

seconde. Pour elle la succursale la plus utile et la plus profitable était celle qui avait les dépôts les plus élevés afin de les prêter à l'industrie ; pour l'autre c'était celle qui montrait une longue liste d'avances. La fusion des deux établissements tendait vers un idéal presque parfait, puisqu'il n'y avait plus une pénurie de capitaux dans un cas et un surplus inutilisé dans l'autre. Les dépôts importants de la London County and Westminster servirent à satisfaire plus largement qu'il ne l'eût été possible autrement les clients de Parr's bank. Certes nous ne voulons pas prétendre par là que toutes les amalgamations de la fin et de l'après guerre furent aussi propices que celle dont nous venons de parler, mais si nous en croyons Mr. Walter Leaf, ceux qui connaissent intimement la façon de travailler des banques anglaises savent bien, que ce n'est pas un cas isolé, où la fusion de deux établissements a eu pour conséquence de donner aux clients de ces maisons des facilités plus grandes qu'ils n'en auraient eu avec des institutions distinctes.

Il y a en outre un facteur dont on ne tient pas toujours assez compte lorsque l'on apprécie le mouvement de concentration bancaire en Grande-Bretagne, c'est le fait qu'il n'a pas été seulement limité aux banques, mais qu'il est aussi une caractéristique de l'évolution industrielle et manufacturière. Un grand nombre de fusions avaient eu lieu ou étaient en projet entre de grandes entreprises et, à moins qu'elles n'acceptent de répartir leurs avoirs en banque et de les diviser entre plusieurs établissements, mesures qui

soulèvent de nombreuses et sérieuses objections pour les deux parties, il y aurait eu des circonstances où une petite institution eût été incapable d'accorder les crédits nécessaires à la marche d'une grande affaire industrielle. Dans un de ses derniers numéros, le *Banker's Magazine* cite le cas d'une grande firme qui sollicitait de ses banquiers, une maison provinciale à crédits limités, une importante avance temporaire. Aucun doute n'était possible sur la sécurité, la liquidité ou le caractère temporaire de l'avance, mais elle dépassait réellement les possibilités de la banque. Force fut donc de conclure un arrangement provisoire avec une des grandes maisons de la Cité qui absorba la banque provinciale. Par ce moyen les crédits nécessaires furent consentis à l'entreprise industrielle. Or, ce n'est pas là un cas exceptionnel et il est certain que les énormes entreprises actuelles doivent avoir pour banquiers de puissantes maisons disposant de crédits presque illimités. Qui donc aurait les ressources indispensables pour financer un trust aussi important que celui qui vient de se constituer ces temps derniers dans l'industrie chimique britannique, sinon les Big Five ? Le mouvement de concentration bancaire trouve ainsi sa justification dans un mouvement semblable du côté de l'industrie.

D. — L'OPINION DU LONDON MONEY MARKET

Nous devons toutefois signaler, qu'à la fin de la guerre, les membres du London Money Market furent parmi ceux

qui n'approuvèrent pas les amalgamations qui venaient d'avoir lieu. Leur opinion, lorsqu'il s'agit d'un problème financier est toujours digne de considération, surtout dans ce cas où il s'agissait d'une question régissant les rapports étroits qui, depuis plusieurs années, existaient entre le marché et les banques. Elle invoquait deux motifs principaux. Le premier était que si deux banques, consentant habituellement des prêts au marché, fusionnaient entre elles, l'institution absorbante commençait par accorder moins de crédits au marché que ne le faisaient les deux établissements séparés. Le second était que le marché pouvait risquer éventuellement, d'être gêné par la réduction du nombre des banques auxquelles il pouvait faire appel pour contracter des emprunts remboursables à très courte échéance. Sans doute les raisons invoquées n'étaient pas sans fondement, mais en fait les inconvénients visés par le premier point ont maintenant totalement disparu et ceux visés par le second, si nous en croyons un rapport fait au Banker's Institute, n'ont jamais existé réellement. Le London Money Market s'est habitué à ce nouveau régime et la partie purement technique des relations d'affaires entre le marché et les bill brokers fonctionne aussi bien qu'avant 1918.

Tant qu'il restait dans ses limites naturelles, le mouvement de concentration ne faisait en quelque sorte que s'adapter à un état de chose ou précéder une situation de fait. Il répondait dès lors à un besoin et à des circonstances nouvelles, principes qui ont toujours servi de guide

aux dirigeants des grandes maisons de la Cité. Or la guerre a bouleversé les situations, non seulement en Angleterre, mais dans le monde entier et pour faire face aux conditions actuelles les amalgamations devaient se faire non seulement entre banques anglaises établies en Grande-Bretagne, mais encore entre banques britanniques établies à l'étranger ou dans les Dominions. C'est ce second aspect du mouvement qui constitue le caractère dominant de la période 1921-1925.

SECTION II

Le mouvement de concentration des établissements de dépôt anglais en dehors des Iles britanniques

A. — LES CAUSES DE CE MOUVEMENT

Dans la lutte contre l'Allemagne, l'Empire britannique dut concentrer toutes ses ressources financières et entre la métropole et les Dominions des relations très étroites s'établirent. Durant les hostilités, une banque centrale fut créée dans l'Afrique du Sud et à sa tête on mit un ancien employé supérieur de la Banque d'Angleterre. Celle-ci, inversement, eut parmi les membres de son personnel dirigeant un homme d'affaires canadien bien connu. Une fois la paix rétablie, cette tendance ne fit que s'accroître, l'Angleterre cherchant à faire un tout économique avec ses possessions d'outre mer, et elle s'étendit en outre aux

pays européens dont les besoins de capitaux étaient considérables.

C'était une opinion courante, après la guerre, en Angleterre que les banques de dépôt ne pouvaient plus cantonner leur activité aux Iles britanniques et que si elles voulaient soutenir la concurrence avec des établissements semblables de l'étranger, elles devaient prendre une part plus grande aux questions internationales. Cette idée n'était pas répandue que chez nos voisins d'Outre Manche, elle existait aussi en Amérique et pendant quelque temps il y eut une lutte très vive entre les institutions anglaises, américaines et continentales pour s'assurer les services du nombre relativement restreint des personnes possédant une connaissance des questions de banque étrangères. On découvrit bientôt que l'on était allé trop vite et que si les hostilités avaient en quelque sorte internationalisé le commerce bancaire, le mouvement n'était pas encore assez prononcé pour justifier la rapide extension des affaires américaines en Europe et un grand nombre de ceux qui avaient été pris dans ce but par des établissements de dépôt, durent se consacrer de nouveau à leur ancien emploi.

La dépression universelle qui succéda à l'excitation momentanée d'après guerre servit rapidement de leçon aux banques anglaises ou américaines. La fermeture de certaines agences eut lieu en temps opportun et cette politique, dont la faute principale fut, non qu'elle était mauvaise, mais qu'elle était trop précipitée, fut modifiée et dans certains cas renversée. Il n'en est pas moins vrai

que les Big Five ne peuvent plus désormais considérer d'un point de vue insulaire les questions bancaires européennes ou internationales. En s'emparant de maisons engagées dans ces opérations, elles ont fait preuve d'une réelle prévision. Des hommes ont maintenant pris l'habitude d'engager et de surveiller des affaires dans des pays étrangers et leur contrôle a pu être resserré, partant rendu plus efficace. Bien des symptômes permettent de croire que l'Europe est en train de sortir de l'état de dépression et d'incertitude qui a régné durant ces dernières années et les résultats du fait que les principales banques anglaises ont dû s'engager beaucoup plus largement dans des opérations étrangères et internationales justifieront, avec le temps la double politique d'extension et d'amalgamation dans ce domaine.

Comme nous le verrons plus loin, la Barclays bank fut, de toutes les Big Five, celle que se lança le plus résolument dans cette voie. Elle a des succursales ou des filiales dans les principaux pays européens, dans les ports méditerranéens de Gibraltar et de Malte, ainsi qu'aux Indes occidentales et dans presque toutes les dépendances britanniques de l'Afrique. Mr. F.-C. Goodenough, qui dirige cet établissement, en donnait, au début de l'année 1926, les raisons aux actionnaires : « Les importations et exportations de ces différents pays atteignent un total annuel de 400.000.000 de livres environ et dans l'ensemble 50 pour cent du commerce extérieur de ces contrées se fait avec la Grande-Bretagne. Les bénéfices procurés

par le commerce indiquent une augmentation régulière du volume des affaires et nous pouvons légitimement prévoir qu'elle s'accentuera encore avec l'accroissement de la population dont les besoins, spécialement ceux des indigènes, s'amplifieront au fur et à mesure du développement de la civilisation. C'est pourquoi il y a de belles perspectives d'avenir pour les échanges avec ces pays, particulièrement pour la mère-patrie.

Il convient de noter également que les principaux articles d'exportation de nos colonies consistent en denrées alimentaires et matières premières, tandis que les importations qu'elles reçoivent de la métropole sont composées principalement de produits manufacturés. L'établissement de banques dans ces pays forme le complément nécessaire du développement commercial et c'est certainement de ce côté que nous trouverons la solution de plusieurs de nos problèmes industriels. La tendance qui se fait de plus en plus sentir dans les contrées de vieille civilisation, de commencer à fabriquer elles-mêmes les produits achetés auparavant en Grande-Bretagne et de supprimer les derniers liens de dépendance, accroît encore cette nécessité. En plus de leur commerce avec le Royaume Uni, nos dépendances d'Asie et d'Afrique ont non seulement un commerce intérieur très important, mais aussi un échange de marchandises entre elles et les autres parties de l'Empire britannique, ainsi qu'avec les pays étrangers, ce dont ne peuvent manquer de bénéficier les banques qui s'y établissent et qui disposent déjà de ramifications multiples. »

Nous devons enfin signaler une autre cause du mouvement de concentration dans les banques de dépôt anglaises, en dehors des Iles britanniques, à savoir les efforts de restauration en Europe, dans lesquels les financiers de la Cité jouèrent un très grand rôle. Il y eut de très fréquentes réunions entre les représentants du gouvernement et des établissements de crédit pour discuter la question des prêts outre-mer et dans le cours de l'année 1921 un projet fut établi, dans lequel les banques jouaient un rôle important, c'est le projet Ter Meulen. On a vivement critiqué les banquiers au sujet de leur attitude à l'égard des crédits à l'exportation et les critiques font le plus souvent preuve d'un manque total de connaissance des vraies opérations de banque. Sans des garanties satisfaisantes, le risque des maisons de dépôt en avançant des sommes importantes serait trop grand ; l'axiome fondamental des institutions anglaises étant qu'un banquier est un « trustee » pour ses dépositaires et qu'il ne doit pas engager ses ressources pour une période indéterminée dans des entreprises semi-spéculatives. Néanmoins les Big Five s'associèrent à tous les efforts de relèvement de l'Europe, notamment au plan Dawes et aux diverses émissions autrichiennes, allemandes et belges qui eurent lieu sur la place de Londres. Par là elles augmentaient leurs intérêts sur le continent, partant il leur était utile d'y ouvrir des comptoirs ou d'absorber les maisons anglaises qui y faisaient déjà des affaires.

B. — LES MANIFESTATIONS

Voici pour la période 1918-1925 les amalgamations opérées par les Big Five en dehors du Royaume-Uni, avec leurs principales caractéristiques.

a) *Par Lloyds Bank*

En 1918, Lloyds Bank porte son activité sur cette partie du monde extrêmement importante et pleine d'avenir qu'est l'Amérique du Sud, en s'emparant de la London and River Plate Bank, établissement fondé en 1862 et dont le siège social était à Londres. En 1923, elle étendait son emprise par l'acquisition de la London and Brazilian Bank. Ayant ainsi des intérêts au Brésil et en Argentine, elle décidait la même année de fusionner ces deux filiales qui formèrent la Bank of London and South America (1923).

Lloyds Bank ne négligeait pas, néanmoins, les affaires que pouvaient réserver les autres continents. En 1919 elle achetait les actions de la banque du British West Africa et de la National Bank of New Zealand. En 1921 elle fondait en collaboration avec la National Provincial, la P. and O. Banking Corporation, dont les ramifications s'étendent sur la route des Indes et au-delà. En 1923, à la suite de l'absorption de Messrs Cox and Company, elle ouvrait sous son nom les comptoirs que cette vieille maison possédait en Egypte et aux Indes et en créait même en Birmanie.

En Europe, Lloyds Bank avait, dès avant la guerre, constitué une filiale en France et, en 1917, elle s'associa avec la National Provincial pour former la Lloyds National and Provincial Foreign Bank (France) qui dispose de 12 agences en France, 2 en Belgique et 1 en Suisse. En 1916, elle avait fondé, en association avec le Credito Italiano, la British Italian Corporation. Peu après la National Provincial s'intéressa également à cette institution, qui devint alors la British Italian Banking Corporation Ltd, avec une filiale italienne la Banco Italo Britannica. En 1919 enfin elle acquit 10.000 actions de la South Russia Banking Agency Ltd.

b) *Par la National Provincial Bank*

Dans ses efforts de pénétration outre mer, la National Provincial Bank collabora étroitement avec la Lloyds Bank et cette politique pourrait bien être prise comme une manifestation du mouvement de concentration entre les Big Five elles-mêmes. Sur le continent européen les deux établissements possèdent une filiale commune, dont ils se partagent le capital, chacun disposant de 12.000 actions de la Lloyds National Provincial Foreign Bank Ltd. En 1918, la National Provincial Bank entra dans la combinaison formée par la Lloyds Bank et le Credito Italiano pour constituer la British Italian Banking Corporation. Au cours des années suivantes, elle acquérait 33.330 actions de la banque du British West Africa et 10.000 titres de la P. and O. Banking Corporation, resserrant

ainsi les liens qui l'unissaient à la Lloyds Bank et étendant largement ses ramifications au-delà des mers.

c) Par la Westminster Bank

De bonne heure la Westminster Bank, alors la London County and Westminster, réalisa l'utilité d'une politique d'expansion internationale et en 1913 elle fonda une filiale en France. Depuis lors celle-ci s'est considérablement développée ouvrant des agences à Paris, Bordeaux, Lyon, Marseille et Nantes en France, et à Bruxelles et Anvers en Belgique. En 1922 la Westminster Foreign Bank avait essayé également de prendre pied en Espagne, mais après quelques mois elle fut contrainte de fermer ses comptoirs, par suite de la législation bancaire de ce pays. Tout le capital de la société, de £ 2.000.000 appartient à la Westminster Bank, qui le fait entrer dans ses bilans pour £ 1.080.000.

En dehors de l'Europe, la Westminster s'est associée à la Lloyds et à la National Provincial, du moins en Afrique et en Orient. C'est ainsi qu'elle a souscrit une partie du capital de la P. and O. Banking Corporation et acheté un certain nombre de titres de la banque du British West Africa et de la banque of Taiwan. En raison des intérêts nouveaux ainsi acquis, le conseil d'administration de l'établissement décidait, en 1924, de s'adjoindre Mr. Walter Gibbs, dont la compétence pour tous les problèmes d'Extrême Orient, et notamment d'Australie, était bien connue

dans la Cité. Enfin la Westminster semble s'intéresser vivement aux affaires et aux belles éventualités du dominion canadien. Elle a obtenu une participation importante dans la Royal Bank of Canada et, au cours de l'année 1926, a absorbé une maison privée de l'Alberta, s'occupant des opérations financières du commerce des grains.

d) *Par la Barclays Bank*

De toutes les Big Five ou plutôt des Big Four qui se partagèrent non seulement l'Empire britannique, mais on peut même dire le monde, Barclays semble être la banque la plus active et la plus entreprenante. Ce n'est cependant qu'à la fin de la guerre qu'elle commença à s'intéresser aux affaires internationales par l'achat, en 1918, des actions de la Colonial Bank, vieil établissement solidement établi dans l'Amérique Centrale et sur les côtes occidentales de l'Afrique. En 1920 elle compléta cette politique en acquérant les 2/3 des actions de l'Anglo Egyptian Bank. Cette institution avait son siège social à Londres, mais faisait surtout des opérations en Egypte. Cette absorption qu'elle allait parachever par la suite, faisait partie d'un plan destiné à établir une série de comptoirs de la Barclays Bank tout autour de la Méditerranée. Au début de l'année 1922, toutes les agences françaises de Messrs Cox and C^o passaient sous la direction de la Barclays, qui obtenait ainsi une situation solide sur le continent. Quelques mois après ces bureaux étaient

groupés en une société filiale, la Barclays Bank Overseas Ltd, au capital de £ 1.350.000, avec siège social à Paris. Celle-ci, durant les années suivantes, se développait en ouvrant des succursales en Rhénanie, à Lyon et surtout à Marseille, Nice, Cannes et Alger. Un nouveau pas dans la formation d'un réseau bancaire autour de la Méditerranée était franchi au commencement de 1925, par la création d'une nouvelle filiale, la Barclays Bank S. A. I. (Rome) au capital de 50.000.000 de liras, dont 25 % appartient à la British Foreign and Colonial Corporation. Très peu de semaines après, Mr. F.-C. Goodenough entamait des négociations avec la National Bank of South Africa et au mois de juillet l'accord était rendu public. Moyennant un échange de titres, la fusion entre les deux établissements était décidée. Cette amalgamation était très importante en raison du capital englobé et des nombreuses ramifications de la National Bank en Afrique. Elle avait, en effet, des agences non seulement sur le territoire de l'Union Sud-Africaine, mais encore en Rhodésie, dans le Tanganyka, le Nyasaland, le Kenya, l'Est Africain portugais et l'île Maurice. La Barclays Bank arrivait ainsi à une situation absolument prépondérante en Afrique, et pour donner une cohésion parfaite aux diverses filiales qu'elle y avait, le conseil d'administration décidait de les fusionner en une seule : Barclays Bank (Dominion, Colonial and Overseas) qui groupait la Colonial Bank, la National Bank of South Africa et l'Anglo Egyptian Bank. A la tête de l'institution nouvelle étaient Mr. F. Craufurd

Goodenough, président, Sir Herbert Hambling, administrateur délégué, Mr. Ed. Henry Parker, vice-président, c'est-à-dire avec des affectations identiques à celles qu'ils occupaient au sommet du groupe Barclays. Les directeurs locaux des établissements amalgamés conservaient leurs emplois pour travailler en coopération avec la direction centrale. C'était une mesure destinée à alléger la tâche du siège social et à donner toute la souplesse nécessaire à une organisation aussi importante. Depuis longtemps il n'y avait pas eu une fusion aussi notable entre les banques métropolitaines et coloniales. Le rayon d'action des trois institutions couvrait tout le continent africain et chacune d'entre elles jouissait d'une excellente renommée dans les milieux financiers ; leur union sous une direction expérimentée devrait donc former un bloc solide, capable de rendre service à un nombreux public.

C. — LES CONSÉQUENCES.

Quatre des plus grandes banques anglaises ont ainsi cherché à se partager les sphères d'influence dans le monde. La Lloyds Bank est bien établie dans l'Amérique du Sud, la Lloyds, la National Provincial et la Westminster le sont en Orient, la Barclays en Afrique et la Westminster dans l'Amérique du Nord. Il semble bien que ce faisant elles poursuivent une politique, et si nous en croyons une autorité en la matière, Mr. Goodenough, il s'agit de développer le commerce impérial. C'est là

un motif que l'évolution actuelle des échanges paraît assez bien justifier. Dans tous les domaines de l'activité financière, un mouvement constant et irrésistible vers une concentration plus grande se poursuit. L'expérience prouve qu'il y a de nombreux avantages à tirer de l'unification des organismes et de la coordination des efforts et à ce point de vue les fusions opérées hors des Iles britanniques ont été très judicieusement conduites. Bien choisies sur les divers points de la surface du globe, elles ont toujours eu pour but d'accroître les facilités commerciales des diverses parties de l'Empire britannique. Naturellement cette réduction du nombre des institutions de crédit n'a pas été sans soulever de violentes critiques, qui paraissaient d'autant plus fondées que dans ce cas il s'agissait d'établissements faisant des opérations très loin de la métropole et dans des pays de caractère généralement très différent, non seulement des Iles britanniques, mais encore des autres dominions ou pays. En fait, ici comme dans le Royaume Uni, l'expérience prouve que la concurrence n'en a pas été diminuée et que s'il y a eu un changement c'est dans le sens d'un accroissement de la compétition. Les clients eux-mêmes sont amenés à se rendre compte que ces puissantes banques, aux ressources presque indéfinies, sont capables de leur rendre des services autrement appréciables que ne le pouvaient les petites maisons locales. Or, pour développer des pays neufs, les capitaux nécessaires se chiffrent par centaines de millions. Le Canada, notamment, est attiré depuis la

guerre du côté des Etats-Unis, d'une façon qui n'est pas sans inquiéter quelque peu les Anglais. Il trouve auprès des établissements de Wall Street une partie du crédit dont il a besoin et que ne peuvent lui fournir ses banques nationales qui, cependant, constituent déjà des établissements considérables, telles la Bank of Montreal et La Royal Bank of Canada. Mais le dominion est encore un pays essentiellement agricole, dont les demandes de capitaux se concentrent principalement sur quelques mois de l'année. On comprend donc facilement pourquoi les banques de New-York, Détroit, Chicago, régions industrielles par excellence sont plus à même de consentir les avances nécessaires. Sans doute y a-t-il aussi une question de proximité, mais avec les progrès de l'époque contemporaine, les distances sont singulièrement réduites et il n'est peut-être pas trop risqué de prévoir le moment où les disponibilités de l'Australie et de l'Argentine afflueront au Canada et vice versa.

Il importe enfin de signaler que, dans toutes les absorptions qui ont été opérées, la direction centrale a toujours eu soin des intérêts locaux en maintenant dans chaque contrée les services déjà existants, avec leurs chefs, et en octroyant à ceux-ci des pouvoirs très étendus. De plus les intérêts locaux obtiennent d'être représentés au siège social, comme nous l'avons vu dans le cas de la Westminster Bank, dont un des administrateurs a été désigné parce qu'il était un ancien directeur d'une banque d'Extrême Orient. La clientèle peut donc être assurée que dans les

nouvelles combinaisons toutes ses exigences seront prises en considération et généralement satisfaites. Le maintien du personnel dirigeant dans ses fonctions antérieures sera pour elle une garantie de continuité et de bons rapports ; la seule différence sera toute à son avantage, puisqu'elle leur assurera des facilités plus grandes.

D. — LES LIMITES

La concentration des innombrables petites banques existant voici un demi-siècle, pour former ce que l'on est convenu d'appeler les Big Five semble bien marquer un chapitre définitif dans l'histoire bancaire Outre Manche, mais ce n'est pas un chapitre final. Les organismes bancaires n'ont pas encore atteint leur limite de croissance et leur rayon d'action s'élargit tous les jours. Au cours de ces toutes dernières années nous venons d'assister au commencement d'une nouvelle ère, celle de « la banque impériale ». L'avènement d'un immense réseau d'établissements de crédit, commun à tout l'Empire britannique, est un événement aussi important que celui de la formation des Big Five dans le cercle du Royaume Uni. C'est là un développement naturel, analogue à celui qui se produisit lorsque les sociétés de crédit se substituèrent au banquier privé. La formation des grands trusts commerciaux, dont les bases sont constituées par des matières premières et le sommet par des produits manufacturés, exige un système bancaire capable de contribuer à toutes

les phases de la transformation. Sur le territoire métropolitain, dans les circonstances actuelles, la limite d'expansion est vraisemblablement atteinte, ce qui ne veut pas dire que la limite de perfectionnement de l'organisation interne le soit. De nouvelles amalgamations ne donneraient guère de facilités plus grandes au public, mais il n'en est pas ainsi lorsqu'il s'agit de favoriser les échanges avec les Dominions par une collaboration financière plus étroite. Il est certain que dans cette sphère, des crédits abondants et à bon marché auront un résultat meilleur que tous les tarifs préférentiels dont il a été question ces derniers temps. Et puis, il ne faut pas oublier que l'Angleterre est, par essence, la partie du libre échange et que sans conteste la grande majorité de la population est encore opposée à un protectionnisme même mitigé. Les élections de 1923, qui s'étaient faites sur cette question ont, en effet, abouti à un désastre pour le parti conservateur, favorable à certaines mesures de protection, bien anodines cependant. En 1924, ce même parti a dû son succès à des circonstances assez différentes, et aussi au fait que son chef s'est engagé à maintenir le « free trade ». Dès lors, les fusions des diverses institutions des colonies et dominions avec les puissantes banques de dépôt métropolitaines paraissent être le moyen le plus naturel et le plus efficace pour multiplier les échanges entre les membres de l'Empire et surmonter la concurrence plus vive qui résulte de l'état de dépression d'une grande partie de l'Europe et de l'Asie. Tôt ou tard nous

assisterons vraisemblablement à une continuation du mouvement de concentration de ce côté, pour des raisons d'organisation et d'économie. Les conditions d'après guerre obligent de plus en plus les Anglais à considérer l'Empire comme un tout économique, partant à créer un système bancaire qui s'y adapte. La seule question qui reste en suspens est celle de savoir si un semblable développement est compatible avec une bonne direction. Il est incontestable qu'une institution s'étendant à tout l'Empire demande à sa tête des hommes doués de qualités exceptionnelles. Les problèmes à résoudre deviennent plus difficiles et plus nombreux, les connaissances indispensables plus rares. Nous avons vu comment certains établissements ont, dans la pratique, cherché à surmonter ces obstacles, il n'en reste pas moins vrai que la nécessité d'une direction souple et d'une décision rapide sera probablement en dehors des causes politiques ou autres, une des raisons qui serviront de borne d'arrêt au mouvement de concentration en dehors du Royaume Uni.

APPENDICES

Tableau du mouvement de concentration des « Big Five » en dehors du Royaume Uni

Banques amalgamées par :

I. — *Lloyds Bank.*

Lloyds Bank (France)	1911
British Italian Corporation in England	1910
Lloyds National Provincial Foreign Bank (France)	1917
London and River Plate Bank	1918
British Italian Banking Corporation Ltd	1918
South Russia Banking Agency (actions)	1919
Bank of British West Africa (actions)	1919
National Bank of New Zealand (actions)	1919
P and O Banking Corporation (actions)	1921
London and Brazilian Bank	1923
Cox and Company (agences d'Egypte et Indes)	1923

II. — *National Provincial Bank.*

Lloyds National Provincial Foreign Bank (France)	1917
British Italian Banking Corporation	1918
Bank of British West Africa (actions)	1919
P and O Banking Corporation (actions)	1921

III. — *Westminster Bank.*

London County and Westminster Bank (Paris)	1913
Royal Bank of Canada (actions)	1918
Bank of British West Africa (actions)	1919
P and O Banking Corporation (actions)	1921
Bank of Taiwan (actions)	1924

IV. — *Barclays Bank.*

Colonial Bank	1918
Anglo Egyptian Bank	1920
Cox and Company (agences de France)	1922
Barclays Bank Overseas Ltd	1922
Barclays Bank S. A. I. (Rome)	1925
National Bank of South Africa	1925
Barclays Bank (Dominion, Colonial and Overseas)	1925

Conclusion

Nous avons parcouru très rapidement l'histoire des grandes banques de dépôt en Angleterre, notamment celle des Big Five et nous sommes maintenant amenés à formuler une opinion pour conclure. Il semble bien qu'au cours de la période envisagée, l'organisation bancaire de nos voisins d'Outre-Manche se soit sans cesse développée et perfectionnée. De 136 il y a un demi siècle, le nombre des banques a été réduit à une trentaine ; encore parmi ces dernières, n'y en a-t-il vraiment qu'une dizaine qui jouent un rôle actif dans la politique financière de la Grande-Bretagne. Sommes-nous arrivés à un stade définitif où de nouveaux progrès ne pourront plus être faits et où toute l'habileté des hommes de la Cité devra se tourner vers la conservation des résultats acquis ? Il est bien difficile de le penser. Le monde est en pleine évolution et depuis la guerre les changements sont encore plus rapides que par le passé. Néanmoins le système de crédit anglais est certainement le meilleur que nous connaissions et, dans cette sphère, la prédominance britannique paraît devoir durer longtemps encore. L'Europe se relève lentement de ses ruines et pendant bien des années, absorbera sans doute tous les capitaux disponibles

L'Amérique possède la majeure partie des stocks d'or existants et le développement constant de ses richesses naturelles lui permettra vraisemblablement, d'augmenter dans une large mesure au cours des années à venir, le montant de ses prêts à l'étranger. Mais, nous ne croyons pas nous aventurer trop en disant que Londres organisera directement ou non la plupart de ces opérations financières. Quelle que soit sa richesse, New-York n'est pas en état actuellement, de rivaliser avec la capitale de l'empire britannique. Ce n'est pas qu'il n'y ait aux Etats-Unis de puissantes institutions ayant à leur tête des hommes éminents. La National City Bank, la Chase National Bank par exemple sont parfaitement capables de faire une brillante figure auprès des Big Five. Il leur manquera cependant toujours d'avoir une situation acquise lentement et depuis longtemps, l'expérience d'une série de générations de financiers de premier ordre et une législation extrêmement libérale. Les banques américaines sont encore handicapées par des règlements trop étroits, par une législation douanière trop restrictive, par une situation géographique moins favorable et surtout par la cherté du loyer de l'argent. Dans ce pays où tout est cher, les détenteurs de capitaux ne veulent en disposer que moyennant une rémunération élevée. Si les taux sont encore modérés dans les provinces de l'Est, il n'en est plus du tout ainsi lorsque l'on va vers l'Ouest, et dans le centre ouest les déposants trouvent très normal d'avoir un intérêt

de 6 à 7 pour cent. Il n'est pas étonnant que, dans ces conditions, les emprunteurs préfèrent se montrer sur le marché de Londres où l'argent est infiniment meilleur marché et où le public est beaucoup plus habitué aux placements outre-mer. Nous en avons eu récemment un exemple avec l'emprunt de stabilisation de la Belgique, émis sur les principales places du monde. La nécessité d'en faire souscrire une partie à New-York a obligé les émetteurs à élever le taux d'intérêt de près de 1 pour cent. Il en est de même pour les nombreux appels au crédit américain faits par les municipalités ou les affaires allemandes, lesquelles espèrent bientôt pouvoir s'adresser davantage au marché anglais.

Dans le relèvement de l'Europe la finance britannique escompte jouer un rôle de premier rang et avec l'organisation bancaire de la Cité, il en pourra être ainsi aussi longtemps que le commerce du Royaume-Uni se maintiendra. Nous avons vu au cours de notre étude, les liens étroits qui lient l'industrie, l'agriculture et les établissements de crédit. La prédominance britannique dans le domaine financier est intacte, mais il ne semble pas d'après certains signes, qu'il en soit de même dans le domaine commercial. Les dirigeants de la Cité espèrent bien toutefois, que ce n'est là qu'un fléchissement temporaire qui pourra être modifié, soit par une augmentation des échanges à l'intérieur de l'Empire, soit par les achats étrangers qui suivront toute ouverture de crédits sur la place de Londres. C'est pourquoi les grandes banques anglaises se

sont particulièrement étendues ces derniers temps en dehors du Royaume-Uni et il apparaît que jusqu'ici, les événements leur ont plutôt donné raison. Au cours des années à venir, nous devrions donc assister, si le calme se rétablit et persiste dans l'industrie britannique, à un développement et à de nouveaux progrès des grands établissements de crédit.

Vu : Le Président de la Thèse,
GERMAIN-MARTIN.

Vu : Le Doyen,
H. BERTHÉLEMY.

Vu et permis d'imprimer :
Le Recteur de l'Académie de Paris,
PAUL LAPIE.

Bibliographie.

I. — DOCUMENTS OFFICIELS.

Rapport du comité d'enquête sur les amalgamations bancaires en Grande Bretagne du 21 mai 1918.

Rapport du comité Cunliffe sur la politique monétaire du 21 novembre 1918.

Rapports et bilans des cinq grandes banques de dépôt.

Rapport de la banque de réserve fédérale de New-York pour l'exercice 1924.

Discours du Chancelier de l'Echiquier sur le budget de 1917.

Discours du Chancelier de l'Echiquier à la Chambre des Communes du 28 avril 1925.

Discours du Chancelier de l'Echiquier à Sheffield le 4 novembre 1925 au sujet de la levée de l'embargo sur les émissions étrangères sur la place de Londres.

II. — OUVRAGES CONCERNANT DES QUESTIONS BANCAIRES ET FINANCIÈRES.

A. — *Ouvrages anglais ou américains.*

HARTLEY WITHERS: *National monetary commission* (1910).

Bankers and credit (1923).

EASTON : *Banks and banking* (1904).

W. HOWARTH : *The banks in the Clearing House* (1905).

ER. SYKES : *Banking and Currency*.

History, principles and practice of banking (1907).

C. CONANT : *Principles of money and banking* (New-York 1915).

H. C. SONNE : *The city* (July 1914-1915).

KIRKALDY : *British finance* (1914-1921).

LE MARCHANT MINTY : *English banking methods* (1924).

B. — *Ouvrages français.*

ED. DEPIRE : *Le mouvement de concentration dans les banques allemandes* (1905).

M. BOURGUIN : *Les systèmes socialistes et l'évolution économique* (1907).

J. RAFFARD : *Le mouvement de concentration dans les banques de dépôt en Angleterre* (1909).

A. THERY : *Les grands établissements de crédit français avant, pendant et après la guerre* (1921).

G. ED. BONNET : *La politique monétaire anglaise d'après guerre* (1923).

III. — PUBLICATIONS PÉRIODIQUES ET JOURNAUX.

Statist. — Articles parus dans les divers suppléments bancaires annuels entre 1914 et 1925.

Economist. — Articles parus dans les divers numéros hebdomadaires entre 1914 et 1925.

Times. — Lettre au *Times* du professeur Pigou du 12 février 1920.

Financial Times. — Articles parus dans le journal et dans les suppléments bancaires annuels de 1920 à 1926.

Manchester Guardian. — Articles parus dans le journal.

Manchester Guardian Commercial. — Articles parus dans l'édition hebdomadaire et dans le supplément bancaire de 1925.

Banker's Magazine. — Numéros des années 1914-1915-1917-1918-1923-1924.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	1
------------------------	---

PREMIERE PARTIE

De l'histoire et de l'activité des banques de dépôt et notamment « des Big Five » avant 1914	1
---	---

CHAPITRE PREMIER

Des opérations de banque en général et de l'organisation de la Cité de Londres	7
<i>Section I.</i> — Ce qu'il faut entendre par opérations de banque en Angleterre	7
A. — Règles qui les concernent	7
B. — Divers genres d'opérations	10
C. — Des différents taux auxquels elles se font	12
<i>Section II.</i> — L'organisation de la Cité de Londres	14
A. — La Banque d'Angleterre	16
B. — Les banques de dépôt	23
C. — Foreign and colonial banks et merchant banks	25
D. — Les saving banks	27
E. — Les discount houses	28
F. — Les stock brokers et les jobbers	29

CHAPITRE DEUXIÈME

Historique des principales banques de dépôt avant 1914	32
<i>Section I.</i> — La Midland Bank	32
<i>Section II.</i> — La Lloyds Bank	36
<i>Section III.</i> — La Westminster Bank	39
<i>Section IV.</i> — La Barclays Bank	43
<i>Section V.</i> — La National Provincial Bank	47

CHAPITRE TROISIÈME

De l'activité des banques de dépôt en Angleterre . .	50
<i>Section I.</i> — Définition d'une banque et classification .	50
A. — Les banques établies par chartes royales .	51
B. — Les banques à responsabilité illimitée . . .	52
C. — Les banques à responsabilité limitée . . .	52
D. — Les associations bancaires et sociétés privées .	52
E. — Les banques à responsabilité limitée par des garanties	53
F. — Les banques enregistrées d'après les lois locales	53
<i>Section II.</i> — Etude critique des bilans des Joint Stock banks	53
A. — Définition	53
B. — Forme	55
Eléments du passif	57
Eléments de l'actif	62
<i>Appendice.</i> — Liste des divers services du siège social d'une grande banque	77

CHAPITRE QUATRIÈME

Le mouvement de concentration dans les banques de dépôt anglaises avant la guerre	79
<i>Section I.</i> — Causes générales	79
<i>Section II.</i> — Causes particulières à la Grande Bre- tagne	83
<i>Section III.</i> — Des manifestations de la concentration bancaire	89
A. — Caractère particulier des amalgamations an- glaises	89
B. — Historique des premiers temps du mouvement de concentration	91
C. — Principes directeurs des amalgamations . .	95
D. — Les conséquences du mouvement de concen- tration avant la guerre	102
<i>Appendice.</i> — Bilans des principales banques lors des amalgamations	106

DEUXIEME PARTIE

De la crise de 1914 et de l'activité des banques de dépôt, notamment des « Big Five » durant la guerre (1914- 1920)	129
---	-----

CHAPITRE PREMIER

L'année 1914	129
<i>Section I.</i> — De l'activité des Joint Stock Banks en 1914	129
A. — Les profits bancaires durant le premier se- mestre	129
B. — Les profits bancaires durant le second se- mestre	131
<i>Section II.</i> — La crise	135
A. — Les journées de la fin de juillet	135
B. — La situation monétaire et bancaire en août- septembre	137
C. — La situation générale fin octobre	145

CHAPITRE DEUXIÈME

La Banque d'Angleterre	151
A. — La Banque d'Angleterre et les soldes des banques de dépôt	151
B. — La situation de la Banque d'Angleterre d'an- née en année	155
C. — Convention du 3 mai 1917 entre la Banque d'Angleterre et la Banque de réserve fédérale de New-York	159
D. — Les changements successifs du taux de l'es- compte	160

CHAPITRE TROISIÈME

Les Banques de dépôt	166
<i>Section I.</i> — Des bilans combinés des banques de dépôt de 1913 à 1919	166
<i>Section II.</i> — Etude des divers postes des bilans de 1913 à 1919	168
A. — Capital et réserves	169
B. — Acceptations	170
C. — Dépôts et comptes courants créditeurs	171

D. — Espèces en caisse et à la Banque d'Angleterre	191
E. — Argent à vue ou à court terme	205
F. — Portefeuille	208
G. — Effets à l'escompte	209
H. — Avances	211

CHAPITRE QUATRIÈME

Le mouvement de concentration bancaire durant les hostilités (1914-1920)	214
<i>Section I.</i> — Principes directeurs	214
A. — Ancien type d'amalgamation. Absorption d'une banque locale par une Joint Stock bank plus importante et à ramifications plus étendues	218
B. — Nouveau type d'amalgamation. Union d'une grande Joint Stock bank avec une autre d'égale importance	218
<i>Section II.</i> — Les conclusions du Comité d'enquête et l'attitude de la Trésorerie	225
<i>Section III.</i> — Liste des fusions opérées entre 1914 et 1921	228
<i>Section IV.</i> — Les motifs invoqués	230

TROISIÈME PARTIE

I.'après-guerre (1920-1925)	237
---------------------------------------	-----

CHAPITRE PREMIER

Le développement des banques de dépôt en Grande Bretagne de 1920 à 1925	237
Etude des bilans des « Big Five »	237
<i>Section I.</i> — Les principales caractéristiques de la période 1920-1925 d'après les bilans des banques	238
<i>Section II.</i> — L'année 1920	243
<i>Section III.</i> — L'année 1921	245
<i>Section IV.</i> — L'année 1922	252
A. — Dépôts	254
B. — Effets	255

C. — Prêts	236
D. — Titres	257
E. — Acceptations	259
<i>Section V. — L'année 1923</i>	260
A. — Acceptations et escomptes	260
B. — Prêts et avances	262
C. — Dépôts et espèces	262
D. — Profits	265
E. — Tableau de l'activité bancaire en 1922-1923	266
<i>Section VI. — L'année 1924</i>	268
A. — La situation industrielle	269
B. — La situation bancaire	270
<i>Section VII. — L'année 1925</i>	274
A. — Sa caractéristique : le retour à l'étalon-or	274
B. — L'année bancaire	277
C. — La situation industrielle	282
D. — Les répartitions aux actionnaires	283
<i>Section VIII. — Les modifications de l'activité bancaire entre 1920 et 1925</i>	284
<i>Appendices :</i>	
A. — Bilans des « Big Five » pour la période 1920-1924	290
B. — Résumé de quelques postes de bilans des banques de 1905 à 1923	300
C. — Bilans des « Big Five » au 31 décembre 1925	302

CHAPITRE DEUXIÈME

La coopération des Joint Stock banks à la politique de retour à l'étalon-or et au développement des placements extérieurs	312
<i>Section I. — Raisons qui expliquent cette étude de la coopération des Joint Stock banks à la politique de la Banque d'Angleterre</i>	312
<i>Section II. — L'attitude des principaux banquiers vis-à-vis de cette politique</i>	314

<i>Section III.</i> — Comment les principales banques s'associèrent à la politique du retour à l'étalon-or	318
<i>Section IV.</i> — Les effets du retour à l'étalon-or d'après Mr. Mc. Kenna	332
<i>Section V.</i> — La place de Londres et les emprunts étrangers	343
<i>Appendices :</i>	
A. — Tableau des émissions sur la place de Londres de 1911 à 1923	353
B. — Tableau des placements extérieurs sur la place de Londres de 1911 à 1923	354
C. — Tableau des placements intérieurs sur la place de Londres de 1911 à 1923	355
D. — Tableau des placements intérieurs et extérieurs sur la place de New-York	356

CHAPITRE TROISIÈME

Le mouvement de concentration bancaire de 1921 à 1925	357
<i>Section I.</i> — Le mouvement de concentration aux Iles britanniques proprement dites	358
A. — Liste des amalgamations opérées	359
B. — Les objections que soulève le mouvement de concentration	361
C. — Les résultats du mouvement de concentration	366
D. — L'opinion du London Money Market	368
<i>Section II.</i> — Le mouvement de concentration des établissements de dépôt anglais en dehors des Iles britanniques	370
A. — Les causes de ce mouvement	370
B. — Les manifestations	375
C. — Les conséquences	380
D. — Les limites	383
<i>Appendice.</i> — Tableau du mouvement de concentration des Big Five en dehors du Royaume-Uni	386
CONCLUSION	389
BIBLIOGRAPHIE	393

IMPRIMERIE GEORGES THONE
LIEGE (BELGIQUE)